

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku v dřevařském průmyslu
Evaluation of Company's Performance in the Wood Industry

Student: Bc. Eva Krakovková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Němčík

2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Eva Krakovková

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208T020 Ekonomika podniku

Specializace:

00 Ekonomika podniku

Téma:

Hodnocení výkonnosti podniku v dřevařském průmyslu
Evaluation of Company's Performance in the Wood Industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoreticko metodologická východiska výkonnosti
3. Charakteristika vybrané společnosti
4. Hodnocení výkonnosti vybrané společnosti
5. Návrhy a doporučení pro zlepšení stávající situace
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

PARMENTER, David. *Klíčové ukazatele výkonnosti: rozvíjení, implementování a využívání vítězných klíčových ukazatelů výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Česká společnost pro jakost, 2008. 242 s. ISBN 978-80-02-02083-7.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Petr Němčík**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 26.04.2013



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně příloh vypracovala samostatně. „

V Ostravě dne 26. 4. 2013.

Kralovská Eva

Poděkování

Dovoluji si tímto poděkovat Ing. Petru Němčíkovi za vynaložený čas, cenné rady a připomínky, které mi poskytl v průběhu zpracování diplomové práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti.....	6
2.1	Pojetí výkonnosti.....	6
2.2	Měření výkonnosti.....	8
2.2.1	Funkce měření	8
2.2.2	Fáze měření	8
2.3	Přístupy k měření výkonnosti firem	9
2.3.1	Tradiční přístupy měření výkonnosti	9
2.3.2	Moderní přístupy měření výkonnosti	19
2.3.3	Nedostatky finančních ukazatelů.....	22
2.3.4	Komplexní přístupy měření výkonnosti	23
3	Charakteristika vybrané společnosti.....	32
3.1	Stora Enso v České Republice	35
4	Hodnocení výkonnosti vybrané společnosti.....	37
4.1	Charakteristika konkurenční firmy.....	37
4.2	Charakteristika odvětví	38
4.3	Hodnocení výkonnosti pomocí tradičních ukazatelů	41
4.3.1	Horizontální a vertikální analýza	41
4.3.2	Analýza poměrových ukazatelů	51
4.3.3	Analýza souhrnných ukazatelů.....	64
4.4	Hodnocení výkonnosti pomocí moderních ukazatelů	68
4.5	Shrnutí mezipodnikového srovnání.....	70
4.6	Návrh modelu Balanced Scorecard	71
5	Návrhy a doporučení pro zlepšení stávající situace	74
6	Závěr.....	81

Seznam použité literatury	82
Seznam zkratek	85
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Neustálé změny a vývoj podnikatelského prostředí v důsledku globalizace, technologického pokroku, klimatických změn, rostoucí konkurenční soutěže a dalších faktorů, vyvolávají potřebu změnit chování ekonomických subjektů a nového přístupu k řízení. Manažeři jsou nuceni připravit se na zvládnutí očekávaných i neočekávaných budoucích problémů a hledat přitom nové způsoby k dosažení cílů organizace. V moderních teoriích jsou ve značné míře obsaženy pojmy jako výkonnost, měření výkonnosti, konkurenceschopnost, efektivnost a kvalita. Tyto pojmy se stávají stále více klíčovými v rámci celkového hodnocení úspěšnosti firmy a napomáhají k pochopení podniku jako celku. V těchto souvislostech ovšem vyvstává otázka, jakým způsobem lze výkonnost podniku měřit.

V odborné literatuře je možné nalézt řadu přístupů a metod, pomocí kterých lze toto měření realizovat. Tyto přístupy je možné rozdělit na tradiční, moderní a komplexní. Vedení společnosti má tak možnost si zvolit takový přístup, který nejvíce odpovídá zvolené strategii a řízení podniku. Ve většině společností management preferuje zhodnocení na základě tradičních ukazatelů, které probíhá provedením finanční analýzy. Nicméně orientace pouze na finanční měřítko je v dnešní době nedostačující, jelikož pomocí těchto měřítek není možné zhodnotit veškeré faktory ovlivňující výkonnost. Podnik orientovaný na dlouhodobý úspěch a prosperitu by měl být schopen reagovat na neustále změny a tomu také přizpůsobovat své cíle, strategii a způsob měření výkonnosti. Takovou možnost nabízí komplexní metoda Balanced Scorecard, která vzešla z kritiky tradičních a moderních ukazatelů, které však tvoří její základ.

Cílem diplomové práce je provést zhodnocení výkonnosti vybrané společnosti za období 2007 – 2011 a na základě získaných poznatků navrhnout koncept metody Balanced Scorecard pro zvýšení výkonnosti společnosti. Pro přesnější vyjádření situace v dané společnosti bude hodnocení dosažené výkonnosti porovnáno s výsledky zvolené konkurenční společnosti a odvětvím.

Diplomová práce je rozdělena do čtyř částí. V teoreticko-metodologické části budou charakterizovány pojmy související s výkonností a jednotlivé přístupy jejího měření. Druhá část bude věnována charakteristice vybrané společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. Na tuto část naváže hodnocení této společnosti, její srovnání s konkurenčním podnikem a odvětvím. V závěrečné části budou shrnuty získané poznatky o společnosti a bude vypracován návrh na zefektivnění hospodaření prostřednictvím metody Balanced Scorecard.

2 Teoreticko-metodologická východiska výkonnosti

Kapitola první je zaměřena na vymezení teoretických poznatků týkajících se základních pojmů, metod a nástrojů hodnocení výkonnosti, které jsou nezbytné k pochopení dané oblasti a zformulování úprav metod a postupů pro konkrétní firmu. Podrobněji je dále charakterizována metoda Balanced Scorecard, její smysl a jednotlivé perspektivy.

2.1 Pojetí výkonnosti

Wagner (2009, s. 17) obecně vymezuje výkonnost jako „charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykovává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání této činnosti. Tato interpretace předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“

Častěji se však můžeme setkat s definicí výkonnosti Šuláka (2005), který ji formuluje jako způsobilost podniku, co nejlépe zhodnotit prostředky vložené do podnikání. Tato definice je však poněkud neúplná, jelikož odráží názor, že společnost se orientuje především na finanční výkonnost, jejímž hlavním ukazatelem je zisk a tedy dosahování kladných hospodářských výsledků. Vývoj ekonomického prostředí a dosahování vyšší konkurenceschopnosti však odráží potřebu hodnotit výkonnost podniku z mnoha různých hledisek, nejčastěji dle subjektů, které jsou s podnikem určitým způsobem spjaty.

Dluhošová (2010) rozlišuje hodnocení výkonnosti podniku z pohledu vlastníků (shareholders) a z pohledu zájmových skupin (stakeholders), které přímo i nepřímo ovlivňují samotný chod podniku. Zájem vlastníků je soustředěn především na maximalizaci jejich bohatství, tedy dosažení takového zisku, který bude vyšší než výnos, kterého by při totožném riziku mohli dosáhnout jinde. Proti tomu stojí často protichůdné zájmy stakeholderů. Drličová (2007) charakterizuje následující skupiny stakeholderů.

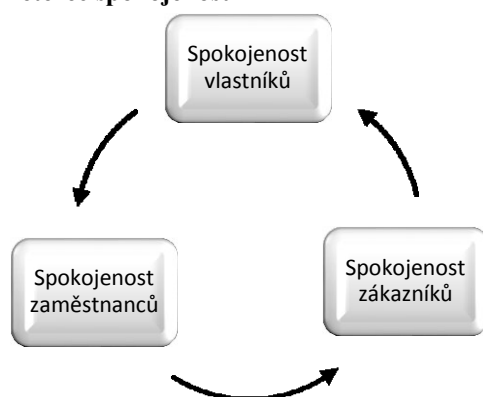
- ✓ *Manažery*, kteří vedou organizaci na základě dostupných informací a za svou práci očekávají mzdu či jiné bonusy. Při svém rozhodování jsou však na jedné straně značně ovlivněni zájmy zájmových skupin, a na straně druhé se snaží prosazovat své vlastní zájmy.
- ✓ *Zákazníky*, ti očekávají, že společnost je schopna předvídat jejich požadavky a přání a nabídne jim takový produkt či službu, který odpovídá jejich představám.

- ✓ *Zaměstnance*, pro které je důležitá prosperita podniku a jeho důvěryhodnost. Zajímá je především, zda je podnik schopen včas vyplácet mzdy a zajistit jim práci. Nemohou však rozhodovat o strategických krocích.
- ✓ *Věřitele*, zajímá prosperita podniku, z hlediska návratnosti jejich investic.
- ✓ *Dodavatele*, ti sledují, zda je podnik schopen plnit své závazky vůči nim.
- ✓ *Vládu*, která prostřednictvím státních institucí sleduje, jak společnost plní své daňové závazky.
- ✓ *Společnost*, očekává, že daný podnik přispěje k rozvoji města, zvýší zaměstnanost v regionu a také že nezhorší kvalitu životního prostředí.

Jak uvádí Knápková (2009), v rámci koncepce řízení shareholder value a stakeholder value se ukazuje jako vhodné měřítko výkonnosti hodnota podniku, pro jejíž měření jsou zapotřebí kompletní informace. Tento přístup považuje za hlavní cíl podnikání růst hodnoty podniku, k jehož naplnění je nezbytné směřovat veškeré činnosti organizace. Pro dlouhodobý růst hodnoty podniku musí vedení usilovat o co největší přínos pro akcionáře. Toho není možné dosáhnout bez uspokojení potřeb všech subjektů spjatých s podnikem při dodržování etických principů a společenské odpovědnosti.

Podstatnou vlastností podnikového systému, který je orientován dlouhodobě na výkonnost, je jeho stabilita ve smyslu soudržnosti jeho prvků. Úkolem manažera je řídit vztahy mezi jednotlivými skupinami a zabývat se měřením a řízením jejich spokojenosti. Vazby mezi těmito skupinami lze velmi zjednodušeně vyjádřit pomocí následujícího schématu.

Obr. 2. 1 Kruhový příčinný řetězec spokojenosti



Zdroj: NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER I. Řízení spokojenosti stakeholders [online]. 2011[cit.16.3.2013]. Dostupné z [www: http://www.cjournal.cz/files/42.pdf](http://www.cjournal.cz/files/42.pdf)

Hlavním cílem jsou spokojení vlastníci. Pokud jsou jejich potřeby plně uspokojovány, vede to ke zvýšení spokojenosti zaměstnanců, ti pak zvýší spokojenost zákazníků a spokojení zákazníci zvýší spokojenost vlastníků.

2.2 Měření výkonnosti

V obecném slova smyslu měření představuje cestu k získání informací o zkoumaném objektu. V podnikovém prostředí měření umožňuje odhalit neefektivní činnosti v podniku a nalézt prostor pro zlepšení. Hlavním cílem hodnocení výkonnosti je zlepšit konkurenční postavení podniku na trhu zvyšováním přidané hodnoty. Nezbytným předpokladem k hodnocení výkonnosti společnosti je uvědomění si, co konkrétně se bude měřit, a jakým způsobem.

2.2.1 Funkce měření

Důvody, pro které je měření výkonnosti uskutečňováno, jsou dle Wagnera (2009) následující:

- ✓ *funkce podpory paměti* - měření poskytuje informace o určitém objektu k určitému datu nebo za určité období;
- ✓ *funkce podpory srovnání* - výsledky měření umožňují porovnávat data odlišných objektů jak z hlediska věcného, tak z hlediska časového;
- ✓ *funkce podpory objektivizace a šíře smyslového poznání* - prostřednictvím technických nástrojů pomáhá popsat vlastnosti objektu, které jsou lidskými smysly nepostižitelné;
- ✓ *funkce podpory hloubky poznání* - umožňuje uchovat a postřehnout charakteristiky, které nejsou přímo lidskými smysly ani technickým nástroji zachytitelné;
- ✓ *funkce zprostředkování poznání* - umožňuje zprostředkovat informace a data i osobám, které nemají přímou vazbu na daný objekt;
- ✓ *funkce důkazní* - data získaná měřením mohou posloužit jako důkazní prostředek v případě sporů.

2.2.2 Fáze měření

Měření výkonnosti je potřeba vnímat jako proces. Pro sestavení modelu měření výkonnosti je potřeba zvážit veškeré činnosti probíhající uvnitř podniku, povahu trhu, na kterém organizace podniká a podnikatelskou strategii. Najmi (2005)

V obecném pojetí dle Wagnera (2009) je proces měření výkonnosti sestaven z následujících logicky navazujících fází.

- ✓ *Vytvoření modelu*, smyslem této fáze je určit, co bude předmětem měření. Jaké prvky, vztahy a charakteristiky budeme pomocí modelu zkoumat.
- ✓ *Volba metod a nástrojů* je činnost, která se neobejde bez aktivního a invenčního přístupu managementu. Cílem je vybrat efektivní nástroje pro měření, které budou poskytovat potřebnou zpětnou vazbu, a vycházet z věcného obsahu modelu.
- ✓ *Měření údajů*, v této fázi dochází k získání požadovaných údajů o zkoumaném objektu.
- ✓ *Zaznamenávání a uchování naměřených hodnot* je činností orientovanou na přesné, efektivní a včasné zaznamenávání získaných hodnot, které dále slouží ke zpracování a uchování.
- ✓ *Třídění a interpretace hodnot* představuje přípravnou fázi pro komunikaci s uživateli. Dochází ke zpracování údajů zjištěných v předchozích fázích pomocí procesu třídění, uspořádání, analýzy dat, porovnání a syntézy. Vyhodnocené hodnoty se porovnávají s kritérii stanovenými na začátku procesu měření.
- ✓ *Ověření informací* nezávislým subjektem slouží k eliminaci subjektivního vyhodnocení. Zároveň vede ke zvýšení objektivizace předkládaných informací.
- ✓ *Komunikace informací uživatelům*, jedná se o závěrečnou fázi procesu měření. Cílem je využít vhodné prostředky ke zprostředkování zpracovaných informací uživatelům. V praxi se využívá reportingu, prezentací apod.

2.3 Přístupy k měření výkonnosti firem

Měnící se ekonomické prostředí a tlak na zvyšování konkurenceschopnosti vyžaduje hledat neustále nové přístupy a metody hodnocení výkonnosti, které umožní získávat informace podávající přehled o jednotlivých činnostech v podniku a jeho okolí. Tyto informace jsou nezbytné pro rozhodování o jeho budoucím vývoji.

V posledních padesáti letech došlo k výraznému vývoji především kritérií měření výkonnosti a zdrojů růstu bohatství. V následující části je uveden vývoj jednotlivých přístupů, které jsou v literatuře nejčastěji rozdělovány na tradiční, moderní a komplexní.

2.3.1 Tradiční přístupy měření výkonnosti

Tradiční přístupy měření výkonnosti vycházejí především z maximalizace zisku, jež představuje základní cíl podnikání. Základem měření výkonnosti z pohledu tradičních přístupů je finanční analýza, která slouží k vyhodnocování úspěšnosti hospodaření podniku v návaznosti na ekonomické prostředí. Růčková (2010, s. 9) definuje finanční analýzu „jako

systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Zahrnuje v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ Základním zdrojem informací pro posouzení finančního zdraví podniku jsou následující výkazy:

- ✓ *rozvaha*, představuje jeden ze základních účetních výkazů, zachycuje bilančním způsobem stav majetku podniku na jedné straně a zdrojů financování na straně druhé k určitému datu;
- ✓ *výkaz zisku a ztrát*, zachycuje náklady, výnosy a výsledek hospodaření za běžné období;
- ✓ *výkaz Cash flow* neboli analýza výkazu peněžních toků, pomáhá bilanční formou objasnit hlavní faktory tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užití (výdaje) za určité období.

K sestavení kvalitní finanční analýzy je však zapotřebí dalších výkazů, které uvádí Dluhošová (2010), jedná se o výkazy vnitropodnikového účetnictví, které zobrazují nejrozličnější druhy členění nákladů. Finanční informace obsažené ve výročních zprávách, vnitropodnikové informace, prognózy analytiků, vedení firmy, burzovní informace. Kvantifikovatelné nefinanční informace zahrnující firemní statistiky, prospekty, interní směrnice a normy spotřeby. V neposlední řadě lze čerpat z nekvantifikovatelných informací, obsahující zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů a nezávislá hodnocení.

Existuje mnoho metod, které jsou používány pro zpracování finanční analýzy. Z pohledu hodnocení finanční výkonnosti firmy lze podle Šuláka (2005) uvést následující základní metody elementární analýzy.

Absolutní ukazatele

Zdrojem informací pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data obsažená ve finančních výkazech v hodnotovém vyjádření. Velikost těchto ukazatelů odpovídá velikosti podniku a dalším faktorům. Podle toho, zda data vyjadřují stav k určitému časovému okamžiku, (hodnota majetku či kapitálu uvedená v rozvaze k 31.12), nebo informují o údajích za určitý časový interval (tržby uvedené ve výkazu zisku a ztráty za uplynulé období), rozlišujeme veličiny stavové a tokové. Toto rozlišení má význam pro srovnatelnost dat. (Šulák, 2005)

Absolutní ukazatele jsou užitečné zejména k zhodnocení vývojových trendů a analýze struktury položek jednotlivých výkazů. Zahrnují v sobě především horizontální a vertikální analýzu. *Horizontální analýza* slouží k posouzení změn jednotlivých finančních ukazatelů

v časové posloupnosti. Pokud je časová řada dostatečně dlouhá, lze vyvodit dlouhodobé trendy významných finančních položek. Výše změny se vyjadřuje jak v absolutní hodnotě, tak procentuálně.

Vertikální analýza vyjadřuje procentní zastoupení jednotlivých aktiv, pasiv, celkových výnosů nebo nákladů k souhrnnému součtu. Díky této analýze je možné odhalit potenciaální rizikové faktory pro budoucí vývoj podnikání. (Knápková, 2010)

Rozdílové ukazatele

Slouží k zhodnocení a řízení finanční situace firmy z pohledu likvidity. Vyjadřují rozdíl určitých absolutních ukazatelů. Za nejvýznamnější ukazatel lze označit čistý pracovní kapitál, který je definován jako část oběžného majetku financovaný dlouhodobými zdroji. (Knápková, 2010)

Paralelní soustava poměrových ukazatelů

Paralelní soustava poměrových ukazatelů představuje jednu z nejčastěji používaných metod. Hlavním důvodem oblíbenosti těchto ukazatelů je, že vychází pouze z údajů ze základních účetních výkazů a podávají obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Za dlouhou dobu používání těchto ukazatelů se jich vyvinulo poměrně mnoho, proto je lze rozdělit do následujících skupin.

a) Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity obecně poměřují schopnost podniku hradit své závazky. Rozbor těchto ukazatelů má význam pro finanční stabilitu společnosti. Na jejich základě je management schopen pružně reagovat na současné i budoucí závazky.

Důležitým pojmem je **likvidnost**, tj. schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se na peníze. Do jednotlivých ukazatelů pak dosazujeme jednotlivé složky majetku s různou dobou likvidnosti, dle toho, jakou míru jistoty vyžadujeme od tohoto měření.

✓ Ukazatel běžné likvidity (*Current Ratio*)

Pomocí tohoto ukazatele se poměřuje objem finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech s objemem peněz nutných k splacení závazků v blízké budoucnosti. Vzorec viz Dluhošová (2010, s. 82).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.1)$$

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je platební schopnost podniku. Výsledek tohoto ukazatele by se měl pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Rozmezí se však může lišit podle odvětví, ve kterém společnost podniká. Nedostatkem tohoto ukazatele je, že pro podnik nebude možné zaručit přeměnu veškerého oběžného majetku na peněžní prostředky v krátkém čase. (Dluhošová, 2010)

✓ ***Ukazatel pohotové likvidity (Quick Ratio)***

Představuje přísnější ukazatel, pomocí kterého je možné eliminovat nedokonalosti běžné likvidity tím, že od hodnoty oběžných aktiv odečteme zásoby. Při výpočtu tohoto ukazatele je také důležité vyloučit nedobytné pohledávky či pohledávky s nízkou návratností a likviditou. Vzorec je následující viz Růčková (2010, s. 49):

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.2)$$

Výsledná hodnota by se měla pohybovat od 1,0 do 1,5. Opět je důležité zohlednit předmět podnikání a odvětví, ve kterém se podnik nachází. Usilování o dosažení co nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele však není žádoucí, jelikož z pohledu vlastníků to znamená, že příliš velké množství finančních prostředků je vázáno v oběžných aktivech, a dochází tak k neproduktivnímu využití vloženého kapitálu. (Růčková, 2010)

✓ ***Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio)***

Tento ukazatel vyjadřuje okamžitou likviditu, tedy schopnost podniku splatit právě splatné závazky. (Růčková 2010, s. 49)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.3)$$

Mezi pohotové platební prostředky řadíme peníze v pokladně, na běžných účtech, dále obchodovatelné cenné papíry a šeky. Přijatelná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,6 – 1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu upravilo hodnotu na 0,2. (Růčková 2010)

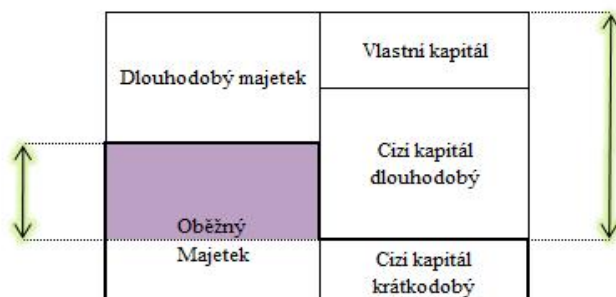
✓ ***Ukazatel čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital)***

S analýzou likvidity velmi úzce souvisí ukazatel zvaný čistý pracovní kapitál, který sice řadíme pod skupinu rozdílových ukazatelů, nicméně je také využíván pro zhodnocení likvidity podniku. Lze jej vypočítat následujícím vzorcem viz Dluhošová (2010, s. 85).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

Tento ukazatel nám říká, jaké množství prostředků zůstane společnosti k dispozici po uhrazení všech krátkodobých závazků. Často se můžeme setkat s označením tohoto ukazatele jako „finančního polštáře“, který umožňuje podniku pokračovat v podnikání i v případě nepříznivé události. Graficky lze čistý pracovní kapitál znázornit následovně.

Obr. 2.2 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková (2009, s. 27)

Aby byla zajištěna likvidita společnosti, měla by krátkodobá aktiva převyšovat krátkodobé závazky a vlastní kapitál společně s dlouhodobými závazky by měl být vyšší než dlouhodobá aktiva. (Dluhošová 2009)

b) Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti či návratnosti, poskytují základní přehled o efektivnosti podnikání. Hodnotí schopnost společnosti vytvářet zisk z poskytnutého kapitálu. Lze tak určit intenzitu využívání, reprodukci a zhodnocení vložených investic do podniku. (Šulák, 2005) Základní ukazatele rentability rozlišujeme následovně dle typu kapitálu, který je použit:

✓ Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (Return on Assets)

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu je považován za klíčový, jelikož vyjadřuje celkovou efektivnost firmy. Hodnotí zisk, který byl vytvořen, s celkovými vloženými aktivy. Jak uvádí Šulák (2005, s. 18) tento ukazatel „měří, jaký efekt připadá na jednotku majetku zapojeného do podnikatelské činnosti.“ Vzorce viz Šulák (2005, s. 18).

$$ROA = \frac{\text{zisk před odečtením úroků a daní}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.5)$$

Takto konstruovaný ukazatel se ziskem před odečtením úroků a daní (EBIT) je nejčastěji používán ke srovnání firem s rozdílným daňovým a úrokovým zatížením.

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk po zdanění}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6)$$

Čistý zisk po zdanění (EAT) se používá ve vzorci pro zhodnocení celkového kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů je financován.

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úrok}(1 - \text{daňová sazba daně z příjmu})}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7)$$

Takto upravený ukazatel zohledňuje efekt podnikatelské činnosti v podobě úroků. Hodnotí investovaný kapitál se ziskem a také s úroky, které byly zaplacený za použití cizího kapitálu. (Růčková, 2010)

✓ ***Ukazatel rentability investovaného kapitálu (Return on Capital Employed)***

Rentabilita celkového investovaného kapitálu je odvozena z předchozího ukazatele, s tím rozdílem, že zahrnuje dlouhodobé dluhy, do kterých zahrnujeme emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry. Tento ukazatel vyjadřuje efektivnost vloženého kapitálu, který je financován jak vlastními, tak cizími zdroji. (Růčková 2010, s. 53)

$$ROCE = \frac{\text{zisk před odečtením úroků a daní}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \quad (2.8)$$

✓ ***Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity)***

Jedná se o měřítko, pomocí kterého mohou investoři ověřit, zda je jejich vložený kapitál reprodukován s patřičnou intenzitou při zohlednění rizikovosti investice. Vzorec podle Dluhošové (2010, s. 81).

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Nárůst tohoto ukazatele může být způsoben vyšším ziskem podniku, snížením úrokové míry cizího kapitálu či poklesem podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

✓ ***Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)***

Měřítko rentability tržeb patří mezi velmi často používané ukazatele zejména pro mezipodnikové srovnání. Poměřuje podíl čistého zisku s tržbami. Výsledek určuje, kolik korun čistého zisku vytvoří jedna koruna tržeb. Vzorec viz Dluhošová (2010, s. 82).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

✓ ***Ukazatel rentability nákladů (Return on Costs)***

Analýzu rentability uzavírá ukazatel rentability nákladů, který poměří zisk s celkovými náklady, jak uvádí následující vzorec viz. Dluhošová (2010, s. 82).

$$ROC = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.11)$$

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe podnik zhodnotil vložené prostředky, a tím vyšší je zisk.

c) Ukazatele aktivity

Pro zhodnocení výkonnosti podniku je neméně důležité zjistit, jak efektivně společnost využívá vložené finanční prostředky v návaznosti na jednotlivé druhy aktiv a pasiv. K tomuto zhodnocení se využívají ukazatele aktivity, které například odhalují, zda podniku nevznikají zbytečné náklady, které pak mohou ovlivnit výsledek hospodaření. (Růčková, 2010)

✓ ***Ukazatel obrátky celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)***

Ukazatel obrátky celkových aktiv udává intenzitu využití celkového majetku, tedy kolikrát se celková aktiva obrátí. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe společnost využívá svůj majetek. Vzorec viz Kislingerová (2010, s. 108)

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

✓ ***Ukazatel doby obratu aktiv***

Ukazatel doby obratu aktiv charakterizuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. (Dluhošová, 2010, s. 87)

$$\text{Doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

✓ ***Ukazatel doby obratu zásob (Inventory Turnover)***

Ukazatel doby obratu zásob udává počet dnů, kdy jsou oběžná aktiva vázána v podnikání do doby než se spotřebují nebo prodají. Obecně lze říct, že pro podnik je pozitivní pokud se doba obratu zásob snižuje. Vzorec viz Kislingerová (2010 s. 109)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

✓ ***Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)***

Toto měřítko charakterizuje strategii řízení pohledávek a vypovídá o tom, jak dlouho musí podnik čekat na zaplacení vydaných faktur. (Dluhošová, 2009 s. 87)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím déle firma čeká na úhradu svých pohledávek, což velmi úzce souvisí s okamžitou likviditou, která může být ohrožena. Je tedy užitečné srovnat tento ukazatel s dobou splatnosti, kterou má podnik nastavenou v platebních podmínkách.

✓ ***Doba obratu závazků (Creditors Payment Period)***

Ukazatel doby obratu závazků odráží platební morálku společnosti vůči jejím dodavatelům. Vyjadřuje počet dní od přijetí faktury až po její zaplacení. Pro zajištění finanční rovnováhy společnosti je vhodné, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. (Dluhošová, 2009, s. 87)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.16)$$

d) Ukazatele zadluženosti

Podnik při svém hospodaření si jen těžko vystačí pouze s vlastními zdroji, proto využívá ke svému podnikání také cizí zdroje financování. Ukazatele zadluženosti slouží k analyzování rizika, které vyplývá z využívání cizího a vlastního kapitálu a pomáhají najít optimální poměr mezi nimi.

✓ ***Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)***

Ukazatel celkové zadluženosti charakterizuje finanční stabilitu podniku. Poměruje celkové závazky k celkovému kapitálu. Podává přehled jak je majetek podniku kryt cizími zdroji, tedy jak se věřitelé podílejí na celkovém kapitálu společnosti. (Dluhošová, 2009, s. 78)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.17)$$

Výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 30 do 60 % v závislosti na odvětví. Nízká hodnota představuje nízké riziko pro věřitele. Pro vlastníky je naopak žádoucí vyšší hodnota tohoto ukazatele, je-li společnost schopna vyprodukovat vyšší zisk za použití tzv. **finanční páky**.

Finanční páka představuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů. Ukazatel finanční páky je označován jako míra zadluženosti a vypočítá se následovně (Knápková, 2009 s. 29).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Pozitivního efektu finanční páky je dosaženo tehdy, je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv. Naopak o negativním působení finanční páky mluvíme tehdy, je-li úroková míra z cizího kapitálu vyšší než rentabilita vloženého kapitálu.

✓ *Koeficient samofinancování (Equity ratio)*

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti, jejich součet je roven jedné. Tento ukazatel charakterizuje finanční samostatnost společnosti a měří jak je podnik schopen hospodařit z vlastních zdrojů. (Růčková 2010, s. 58)

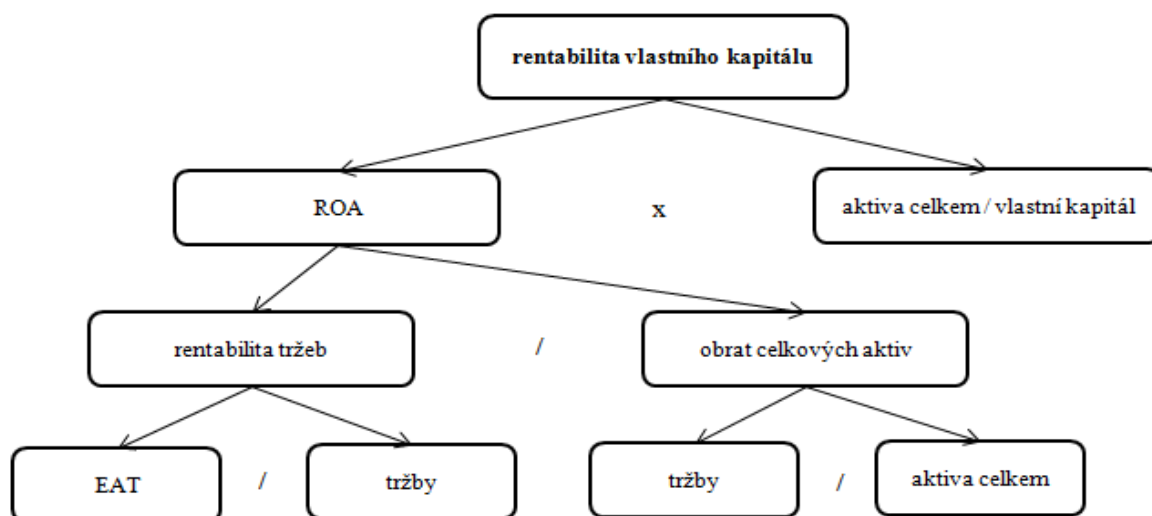
$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Pyramidová soustava poměrových ukazatelů

K pochopení vzájemných souvislostí jednotlivých ukazatelů, nalezení odchylek a analyzování složitých vnitřních vazeb slouží pyramidová soustava poměrových ukazatelů. Jak uvádí Dluhošová (2010, s. 92) „základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel.“

S pyramidovým rozkladem poprvé přišla chemická společnost Du Pont de Nemours, která se zaměřila na analýzu jednotlivých vazeb a položek rentability vlastního kapitálu. Růčková (2010) uvádí následující schéma rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Obr. 2.3 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Růčková (2010, s. 71)

Je patrné, že tento rozklad rentability vlastního kapitálu není zcela úplný. Například čistý zisk lze dále rozdělit na tržby a náklady, ty zahrnují dále odpisy, daň ze zisku, úroky a ostatní náklady. Schéma pracuje na pravé straně s ukazatelem finanční páky a na straně levé se ziskovým rozpětím a obratem aktiv. Hlavním cílem tohoto rozkladu je odhalit, jak změny jednotlivých ukazatelů ovlivní vývoj rentability vlastního kapitálu.

Významný vliv bude mít především financování kapitálové struktury. Hodnota ROE se bude zvyšovat tehdy, pokud podnik použije ve větším rozsahu cizí zdroje k financování svých aktiv. Pozitivního efektu je dosahováno pouze do té doby, dokud je společnost schopna vyprodukovat takový zisk, kterým vyváží vyšší placené úroky. (Růčková, 2010)

Souhrnné ukazatele

Pomocí souhrnných ukazatelů je možné zhodnotit, zda společnost prosperuje nebo naopak se blíží její úpadek. Důvodem proč vznikly souhrnné ukazatele, je fakt, že rostoucí počet ukazatelů může vést k rozporupným výsledkům a tím může dojít ke zkreslení pohledu na společnost. Smyslem souhrnných ukazatelů je rychlé a globální zhodnocení finanční situace podniku na základě jednoho čísla. Souhrnné ukazatele dělíme na bonitní a bankrotní. (Růčková, 2012)

Bonitní modely jsou používány k vyhodnocení finanční situaci podniku, tedy jestli je možné z pohledu finančního zdraví zařadit firmu mezi dobrou nebo špatnou. Slouží především k porovnání podniků v rámci jednoho odvětví. Do této skupiny se řadí soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest.

Bankrotní modely informují o hrozícím bankrotu. Úpadek firmy či vážnější ekonomické komplikace lze identifikovat s předstihem, jelikož dochází k určitým odchylkám a vývoji. K těmto modelům patří Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a model IN – index důvěryhodnosti. (Dluhošová, 2010)

2.3.2 Moderní přístupy měření výkonnosti

Moderní přístupy měření výkonnosti vznikly na základě kritiky tradičních ukazatelů, které se orientují na výkonnost především na základě účetních dat a ne vždy vycházejí ze současné ekonomické neboli tržní hodnoty. Jak konstatuje Wagner (2009) tradiční ukazatele bývají často považovány za zastaralé a nevyhovující a moderní naopak za přínosné a doporučené, nicméně toto rozlišení lze považovat za velmi zavádějící, jelikož základ řady moderních ukazatelů tvoří právě tradiční ukazatele, a proto je nezbytné přistupovat k jejich výběru propojeně.

Moderní ukazatele vycházejí především z tržního ocenění výhodnosti investice, zohledňují kalkulaci rizika, a také rozsahu vázaného kapitálu. Akceptují tvorbu hodnoty pro vlastníky propojením výnosů s náklady na kapitál. V praxi se nejčastěji můžeme setkat s následujícími ukazateli. (Knápková, 2009)

a) Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

Jak napovídá název tohoto ukazatele, základem je ekonomický zisk, který na rozdíl od účetního bere v potaz veškeré náklady, které je nutno vynaložit na kapitál, a to jak cizí, tak i vlastní. Tímto pohledem se značně liší od klasických ukazatelů, jelikož ukazuje skutečnou hodnotu, jakou společnost vyprodukovala.

Ekonomická přidaná hodnota představuje významné měřítko výkonnosti firmy, které bylo vyvinuto již v roce 1991 společností Stern Stewart & Co., jako nástroj k motivaci manažerů orientovat se na maximalizaci zisku pro akcionáře, jednak prostřednictvím vyšších dividend, ale především formou růstu zisků vyplývajících z růstu cen akcií na trhu. (Šulák, 2005)

Výchozí vzorec pro výpočet EVA je definován dle Knápkové (2009, s. 52) následovně:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (2.20)$$

kde NOPAT představuje čistý provozní zisk po zdanění, WACC průměrné vážené náklady kapitálu a C kapitál vázaný v aktivech. Pokud je hodnota ukazatele EVA kladná, znamená to, že došlo ke zvýšení bohatství akcionářů. V opačném případě dochází k úbytku hodnoty pro akcionáře.

Významnou složku ukazatele EVA představují průměrné vážené náklady na kapitál WACC, které jsou počítány podle vzorce (Mařík, Maříková 2005 s. 54):

$$WACC = n_{VK} \cdot \frac{VK}{C} + n_{CK} \frac{CK}{C} \cdot (1-d) \quad (2.21)$$

kde n_{VK} představuje náklady na vlastní kapitál, n_{CK} náklady na cizí kapitál, VK je vlastní kapitál, CK cizí kapitál, C celková hodnota vlastního i cizího kapitálu, d daňová sazba z příjmu právnických osob.

Vyjádření nákladů na cizí kapitál je velmi jednoduché, jelikož nákladem je úrok, který musí podnik zaplatit věřitelům. Problém ovšem nastává při stanovení nákladů na vlastní kapitál, které vyjadřují očekávaný výnos investorů s přihlédnutím k riziku. Pro jejich stanovení „se používá model oceňování kapitálových aktiv, model diskontovaných dividend, postup založený na připočtení rizikové přírážky k bezrizikové úrokové sazbě, případně se tyto náklady určují na základě průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví.“ Knápková (2005, s. 63)

Vzhledem ke složitosti výpočtu vlastních nákladů na kapitál, lze využít i upravenou verzi ukazatele EVA, konkrétně EVA – Equity, která vychází z neupravených účetních veličin zisku po zdanění a vlastního kapitálu podniku. Upravená verze může mít tento tvar: (Knápková, 2009, s. 60)

$$EVA - Equity = (ROE - r_e) \cdot E \quad (2.22)$$

kde ROE představuje rentabilitu vlastního kapitálu, r_e alternativní náklad na kapitál a E vlastní kapitál. Rozdíl mezi těmito ukazateli se nazývá spread, a je vhodný pro mezipodnikové srovnávání výkonnosti. Nicméně je třeba podotknout, že tento výsledek je potřeba brát jako orientační.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty rozhodně patří mezi velmi často používaná a oblíbená měřítka výkonnosti. Má mnoho předností, ale zároveň i nedostatků. (Wagner, 2009)

- ✓ EVA je vypočítávána na základě údajů, které jsou běžně dostupné ve finančních výkazech podniku a umožňuje hodnocení výkonnosti společnosti jako celku z pohledu externích uživatelů.
- ✓ EVA slouží k hodnocení dosažené výkonnosti za stanovené časové období a je založena na tzv. projektivním přístupu, kdy budoucí výkonnost podniku vychází z činností uskutečňovaných v přítomnosti.
- ✓ Pomocí ukazatele EVA je možné srovnání skutečné výkonnosti s požadovanou výchozí hodnotou, která představuje minimální hranici na zhodnocení vloženého kapitálu investory.
- ✓ Výsledná hodnota ukazatele EVA je vyjádřena v absolutní hodnotě, lze ji však pro účely srovnání s jinými podniky vyjádřit v relativní hodnotě.
- ✓ Pro konstrukci tohoto ukazatele je nutné provést úpravu vstupních účetních informací tak, aby co nej přesněji odpovídaly ekonomické realitě společnosti.

b) Tržní ukazatel výkonnosti (Market Value Added)

Tržní ukazatel výkonnosti patří mezi významná tržní měřítka, které podávají přehled o výkonnosti firmy z pohledu trhu, a jsou tedy citlivá na jeho vývoj. Stejně jako ukazatel EVA byl vyvinut pod křídly společnosti Stern Stewart & Co. Lze jej vypočítat následujícím způsobem Knápková, Pavelková (2009 s. 46).

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota} - \text{investovaný kapitál} \quad (2.23)$$

Pomocí tohoto měřítka zjistíme nově vytvořenou hodnotu pro akcionáře, kterou vytvořil management svým hospodařením. MVA velmi úzce souvisí s ekonomickou přidanou hodnotou EVA, rozdíl mezi těmito ukazateli spočívá v tom, že MVA hodnotí výkonnost podniku z pohledu trhu o počátku jeho existence, zatímco EVA z pohledu managementu pouze za určité období. Dluhošová (2010) konstatuje, že „tento ukazatel se jeví jako nepřesnější měřítko bohatství, jež podnik vytvořil. Hlavním důvodem pro toto tvrzení je skutečnost, že kurs akcií na efektivním akciovém trhu odráží všechny relevantní veřejně dostupné informace. Kurs představuje dobrý informační zdroj díky neustálému oceňování veřejně obchodovatelných akcií, které provádějí vzájemně si konkurující investoři ve snaze dosáhnout co nejvyššího zisku.“

c) Rentabilita investic založená na peněžních tocích (Cash Flow Return on Investement)

Ukazatel CFROI byl vyvinut společností HOLT Value Associates na základě potřeby poskytnout co nej přesnější obraz efektivnosti firemního hospodaření včetně zahrnutí perspektiv budoucího vývoje souvisejícího s pohybem kursů akcií na kapitálových trzích. (Mařík, 2005)

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+CFROI)^t} + \frac{NA}{(1+CFROI)^n} \quad (2.24)$$

Základem tohoto ukazatele je vnitřní výnosová míra, která představuje soubor jednotlivých investičních projektů. Na každý tento projekt je potřeba vynaložit v daném roce investiční výdaje. Přínosem jsou pak veškeré peněžní příjmy podniku ze všech investičních projektů za konkrétní rok. (Mařík, Maříková 2005)

d) Akcionářská přidaná hodnota (Shareholder Value Added)

Ukazatel SVA slouží k hodnocení výkonnosti podniku výhradně z pohledu investora, který je schopen provést odhad budoucího vývoje podniku dříve než trh. Na základě tohoto odhadu pak podnik může získat konkurenční výhodu a tím maximalizovat zisk. Podle Wagnera (2009, s. 204) se SVA vypočítá se jako „rozdíl v hodnotě podniku pro akcionáře na konci a na začátku měřeného období. Hodnota podniku se odvozuje od současné hodnoty predikce budoucích peněžních toků, a dále od reziduální hodnoty podniku ke konci predikovaného období.“

2.3.3 Nedostatky finančních ukazatelů

Analýza hospodaření společnosti a její výkonnosti na základě tradičních a moderních ukazatelů je důležitá pro účely finančního řízení a rozhodování. I přesto, že se moderní ukazatele snaží pokrýt nedostatky tradičních měřítek, stále se jedná o měření výkonnosti prostřednictvím finančních ukazatelů (vyjádřeny v penězích). Tyto ukazatele nedokážou sami o sobě splnit veškeré nároky kladené na hodnocení výkonnosti. Hlavní nedostatky plynoucí z použití finančních ukazatelů jsou dle Kislingerové (2008) následující:

- ✓ absolutní a poměrové ukazatele mají historický charakter, jelikož vychází z účetnictví a jejich vyčíslení je tedy možné až po uzavření účetního období; finanční měřítko se zaměřuje na krátkodobé cíle a ignorují dlouhodobé cíle;

- ✓ nevypovídají o výkonnostním potenciálu podniku, který je nezbytný pro tvorbu strategie;
- ✓ nejsou vhodné pro predikci budoucí situace, jelikož účetnictví může být zkrášlováno managementem;
- ✓ informují o důsledcích, nikoliv však o příčinách jejich vzniku;
- ✓ nepostihují všechny oblasti činnosti podniku, například inovace, spokojenost zákazníků, vliv prostředí;
- ✓ neinformují o procesech probíhajících v podniku;
- ✓ mají omezenou funkci pro řízení, jelikož hodnotí podnik jako celek, nicméně není možné zjistit, jak se na celkovém výkonu podniku podílejí jednotlivé útvary.

Je zřejmé, že v dnešní době není možné spoléhat při hodnocení výkonnosti jen na finanční ukazatele. Zmíněné nedostatky se snaží eliminovat nefinanční ukazatele, konkrétně jejich zavedení do komplexních modelů či hodnotících systémů výkonnosti.

2.3.4 Komplexní přístupy měření výkonnosti

Komplexní přístupy se začaly vyvíjet na základě potřeby propojit systém strategických výkonnostních měřítek s vizí podniku. Zmíněná kritika finančních ukazatelů vedla k vytvoření nových přístupů hodnocení výkonnosti a strategických měřítek (nefinančních ukazatelů) pomocí kterých je možné charakterizovat hodnotové řetězce podniku a mají schopnost identifikovat klíčové elementy výkonnosti.

Smyslem nefinančních měřítek je kriticky zhodnotit výkonnost podniku. Na základě této analýzy pak zefektivnit podnikové činnosti, které povedou ke zvyšování výkonnosti. Pro zajištění komplexnosti hodnocení je nezbytné propojení finančních měřítek s nefinančními, nicméně cílem není využít, co největší počet ukazatelů, ale použít taková měřítka, která budou navzájem souviset a budou propojeny s dlouhodobými cíli. (Marinič, 2008)

Kritické faktory úspěchu organizace

Fungování každé organizace by mělo být založeno na strategii a strategickém řízení. Základem je soubor cílů, které organizace musí dosáhnout v určitém časovém období, aby bylo naplněno poslání a vize společnosti. Nicméně stanovení cílů a vypracování plánu, který nám říká, jakým způsobem by mělo dojít k jejich naplnění, je pouze jedním faktorem úspěchu. Podnik se při svém působení musí zaměřit především na kritické faktory úspěchu.

Kritické faktory úspěchu definují významné skutečnosti, vnějšího i vnitřního charakteru, které jsou nezbytné při plnění poslání firmy a pomáhají udržet zdraví a dynamičnost podniku. S jejich pomocí je možné určit klíčové oblasti, které mohou v budoucnosti ohrozit prosperitu firmy. Vedení společnosti musí tyto klíčové oblasti bezpodmínečně znát a vycházet z nich při tvorbě strategie. Jejich opomenutí může zkomplikovat dosažení cílů a ohrozit prosperitu. (Caralli, 2004)

Jak uvádí Parmenter (2008) výběr kritických faktorů úspěchu závisí především na analytických znalostech a dovednostech zainteresovaných pracovníků, proto je velmi důležité aktivní zapojení vrcholového managementu. Ideálně by mělo být stanoveno pět až osm faktorů, nezáleží přitom na velikosti organizace. Při jakákoliv změně ve strategii či poslání podniku je nutné přehodnotit kritické faktory. S kritickými faktory úspěchu velmi úzce souvisí klíčové ukazatele výkonnosti.

Klíčové ukazatele výkonnosti

Jedná se o soubor opatření zaměřených na nejkritičtější faktory výkonnosti, které mohou ovlivnit současný a budoucí úspěch podniku. Parmenter (2008) na základě rozsáhlých diskusí definoval sedm charakteristik klíčových ukazatelů výkonnosti:

- ✓ jedná se o *nefinanční měřítka*, jejich vyjádření není v konkrétní měně, ale může se jednat například o počet schůzek s klíčovými zákazníky, kteří přinášejí podniku podstatnou část výnosů;
- ✓ *opakované měření*, klíčové měřítko musí být monitorováno neustále, nejlépe denně;
- ✓ vymezení *odpovědnosti jednotlivce či týmu*;
- ✓ k nalezení klíčových ukazatelů výkonnosti je nutné zapojení *generálního ředitele a vrcholového managementu*;
- ✓ je nezbytné *pochopení* klíčového ukazatele a jeho opatření k nápravě *všemi zaměstnanci*;
- ✓ *pozitivní dopad*, zlepšení jednoho klíčového ukazatele vede ke zlepšení mnoha dalších ukazatelů.

Analýza kritických faktorů úspěchů společně s klíčovými ukazateli výkonnosti má význam pro nastolení rovnováhy mezi volbou strategie, firemními zdroji a kvalifikacemi. Slouží také jako vstupní informace pro systémové přístupy, mezi které například patří Balanced Scorecard či EFQM a další.

Balanced Scorecard

Balanced Scorecard (BSC) je nepochybně jedním z nejpropracovanějších a nejrozšířenějších systémů pro oblast hodnocení výkonnosti v návaznosti na tvorbu a implementaci strategie. Prvotní idea této metody vznikla již v devadesátých letech 20. století na základě výzkumného projektu společnosti Nolan Norton. Cílem projektu bylo nalézt nové metody měření výkonnosti podniku, vycházející z nedostatečnosti existujících finančních ukazatelů. Do projektu vedeným Davidem Nortonen společně s konzultantem Robertem Kaplanem byli zapojeni také představitelé společností z různých odvětví jako je výroba, těžký průmysl, hi-tech, služby apod.

Odlišnost Balanced Scorecard od předchozích přístupů měření výkonnosti spočívá v propojení vize a strategie firmy do komplexního a jasně pochopitelného souboru finančních i nefinančních ukazatelů výkonnosti, které dávají rámec pro hodnocení zvolené strategie a systému řízení. Název vychází z americké sportovní terminologie, kde slovo „scorecard“ znamená výsledkovou sčítací kartičku a „balanced“ představuje vyváženost mezi jednotlivými ukazateli, konkrétně mezi finančními a nefinančními měřítky, dlouhodobými a krátkodobými cíli, minulostí a současností podniku, časnými a pozdními indikátory apod. (Knápková, 2009)

a) Důvody pro zavádění BSC

Vedle kritiky finančních ukazatelů existuje celá řada dalších důvodů pro aplikaci BSC. Horváth (2002) uvádí následující.

- ✓ *Nutnost prosazení strategie na všech podnikových úrovních*, lze považovat za jeden z hlavních důvodů pro zavedení BSC. Aby byla zajištěna úspěšnost implementace nově vytvořené strategie, je nezbytné, aby zaměstnanci znali důsledky svých činů a uskutečněných kroků a současně vrcholový management musí znát hybné síly, které napomáhají dosáhnout dlouhodobého úspěchu.
- ✓ *Nutnost zřehlednění reportingu*, mnoho firem se potýká s problémem v oblasti reportingu. Jelikož stávající reporting vychází opět z finančního zhodnocení, tedy jakým způsobem se změnily náklady a výnosy, případně jak se změnil vývoj na trhu apod. Nicméně tyto informace jsou nedostačující z hlediska úspěšnosti realizace strategie a zjištění příčin případného odchýlení se od vytyčených cílů.
- ✓ *Nutnost zjednodušení procesu plánování*, zavedení BSC v rámci strategického plánování sice vede k jeho prodloužení, nicméně na operativní úrovni dochází

k výraznému snížení doby plánování. Takže v konečném důsledku pak dochází k zjednodušení celého plánovacího procesu.

- ✓ *nutnost zlepšení externího reportingu*, oblast externího reportingu se opět potýká s problémem, že pouhé hodnocení na základě finančních měřítek je nedostačující zdrojem informací pro pochopení strategických potenciálu podniků, zejména při rozhodování o investicích.

Balanced Scorecard představuje propracovaný strategický manažerský systém, pomocí kterého lze rozšířit cíle podniku za hranice klasických souhrnných ukazatelů. Metoda umožňuje vrcholovému managementu posoudit jaká hodnota je vytvářena pro současné a budoucí zákazníky, a zároveň vypovídá, jak se musí zkvalitnit organizace práce a úroveň lidských zdrojů, aby bylo dosahováno úspěchu i v budoucnu. Společnosti používají metodu BSC jako strategický manažerský systém, především k realizaci následujících kritických manažerských procesů: Kaplan, Norton (2001, s. 21)

- ✓ „vyjasnění a převedení vize a strategie do konkrétních cílů;
- ✓ komunikace a propojení strategických plánů a měřítek;
- ✓ plánování a stanovení cílů a sladění strategických iniciativ;
- ✓ zdokonalení strategické zpětné vazby a procesu učení se.“

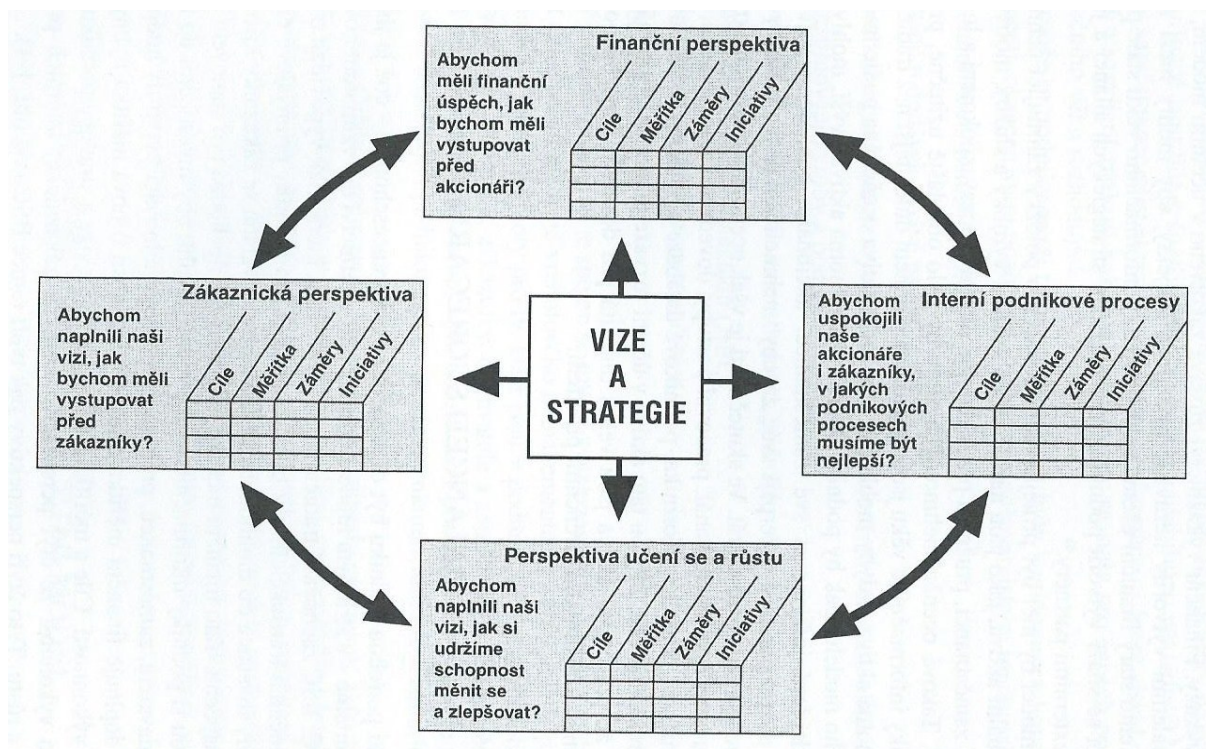
Strategické cíle vycházející z vize a strategie se stávají středem pozornosti v podniku, zejména proto, že jsou rozhodující pro celkový vývoj společnosti. Důležité je spojení odpovídajících finančních a nefinančních měřítek s jednotlivými cíli, aby bylo možné zhodnotit jejich naplnění, a zároveň je nutné stanovit cílové hodnoty, kterých má být dosaženo. K naplnění cílů dochází na základě strategických akcí, které opět musí být propojeny s jednotlivými cíli. Tyto akce mají vždy stanoven termín a rozpočet. Musí být určena zodpovědná osoba, která za ně zodpovídá.

b) Perspektivy BSC

Metodika Balanced Scorecard je postavena na 20 až 25 finančních i nefinančních ukazatelích, které se zařazují do čtyř perspektiv, a to do *finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu*. Tyto čtyři perspektivy pomáhají nalézt rovnováhu mezi krátkodobými a dlouhodobými cíli, a zároveň mezi požadovanými výstupy a jejich hybnými silami. Zařazení cílů do zmíněných perspektiv a jejich vzájemné propojení umožňuje zabránit jednostrannému pohledu při plánování a sledování cílů a navíc dokumentuje důležité souvislosti pro realizaci strategie. Perspektivy je nutné chápat pouze jako šablonu, je tedy

možné je přizpůsobit specifickým podmínkám podniku, vycházející například z různého odvětví podniku. Propojenost jednotlivých perspektiv s vizí a strategií zobrazuje následující obrázek. (Kaplan, Norton 2001)

Obr. 2.4 Perspektivy metody Balanced Scorecard



Zdroj: Kaplan, Norton (2001, s. 20)

Jmenované perspektivy BSC mají logickou návaznost, která vychází ze základního předpokladu, že společnost musí v první řadě naplnit potřeby svých vlastníků. Jejich cíle jsou zastoupeny ve finanční perspektivě, ta tedy představuje nejdůležitější parametr úspěšnosti. Následuje otázka, jak těchto cílů dosáhnout. Odpověď lze nalézt v zákaznické perspektivě, jelikož právě zákazníci přináší podniku výnosy, tím že kupují výrobky dané společnosti. Je tedy nezbytné určit, které faktory ovlivňují chování zákazníků. Interní procesy, konkrétně pracovní postupy ovlivňují naplnění finančních a zákaznických cílů. V neposlední řadě má velký význam využití potenciálu růstu a učení se pro dosažení cílů ve všech ostatních perspektivách a zároveň aby podnik byl schopen pružně reagovat na budoucí změny

✓ *Finanční perspektiva*

Finanční perspektiva tvoří základ pro BSC, vyjadřuje souhrnný pohled na situaci podniku a říká nám, jak se jednotlivé útvary společnosti podílejí na tvorbě hodnoty pro

akcionáře. Podstatu finanční perspektivy tvoří dlouhodobé finanční cíle, z nichž nejdůležitější je zajištění vysokého zhodnocení investovaného kapitálu s „vyváženou“ mírou rizika. Finanční cíle hrají při stanovení strategie dvojí roli. Za prvé formulují očekávanou finanční výkonnost a za druhé slouží k zhodnocení naplnění cílů a měřítek všech perspektiv. Při hodnocení se vychází z finančních měřítek, které informují, jestli došlo k zásadnímu zlepšení zavedením strategie.

Finanční cíle jsou úzce provázány s jednotlivými fázemi životního cyklu, na jejichž základě se mohou výrazně lišit. Kaplan a Norton (2001) popisují tři základní fáze.

- *Fáze růstu*, výrobky a služby mají velký růstový potenciál. K jeho zhodnocení je nutné vynaložit nemalé finanční zdroje na vývoj a rozšíření nových výrobků a služeb. Záporné peněžní toky a nízká výnosnost vloženého kapitálu z důvodu vysokých investic, jsou typické pro tuto fázi. Hlavním finančním cílem v růstové fázi je procentuální míra růstu obratu a míra růstu prodejů v cílových segmentech či zákaznických skupinách a regionech.
- *Fáze udržení* vyžaduje investice na odstranění úzkých míst a zvýšení kapacit. Veškeré činnosti v podniku by měly směřovat k udržení případně zvýšení jeho tržního podílu. Cíle se orientují na ziskovost a návratnost, k jejich měření se využívá ukazatele návratnosti investic (ROI), výnosnost vloženého kapitálu (ROCE) a přidaná hodnota (EVA).
- *Fáze sklizně* se vyznačuje investicemi pouze do údržby stávajících zařízení a kapacit. Podniky „sklízají“ zisky na základě rozsáhlých investic v předcházejících fázích. Maximalizace přítoku hotovosti je považována za nejdůležitější cíl. K vyhodnocení se využívá provozní cash flow a snižují se nároky na pracovní kapitál.

Všechny zmíněné fáze podporují odpovídající finanční oblasti, které poskytují potřebné vazby napříč všemi perspektivami.

✓ ***Zákaznická perspektiva***

Spokojenost zákazníků je nezbytným předpokladem pro dosahování dlouhodobé ekonomické prosperity podniku. Na základě zhodnocení silných stránek společnosti se identifikují zákaznické a tržní segmenty, na které se podnik zaměří a pro které stanoví klíčová měřítko, jako jsou například spokojenost a loajalita zákazníků, předpoklady pro získávání nových zákazníků a udržení těch stávajících. Při výběru strategických cílů v této perspektivě je nutná návaznost na zvolenou strategii firmy. Klíčem k vývoji cílů a měřítek je určení

hodnotových výhod, které podnik bude chtít nabízet vybraným segmentům a zároveň ve kterých bude chtít být lepší než konkurence.

Zákaznická perspektiva nabízí celou řadu možností pro zlepšení výkonnosti. Mezi nejdůležitější patří (Lang, 2007):

- *Podíl na trhu*, vyjadřuje objem obchodu na daném trhu. Vyjadřuje se v počtu zákazníků, obratu na skupinu výrobků nebo utracených finančních prostředků. Toto měřítko napomáhá k sledování naplnění strategie firmy, a mělo by signalizovat její případné přehodnocení.
- *Udržení zákazníků* je měřeno v absolutních nebo v relativních číslech, rozsah v jakém je podnik schopen udržet trvalé vztahy k zákazníkům. Podnik může například rozdělit zákazníky podle délky obchodního vztahu nebo podle počtu a intenzity následných obchodů.
- *Akvizice nových zákazníků* sleduje rozsah, v jakém podnikatelská jednotka získává nové zákazníky nebo obchody v absolutních nebo relativních číslech. Je možné ji vyjádřit buď počtem nových zákazníků, náklady na jeho získání, nebo celkovými prodeji novým zákazníkům v cílových segmentech.
- *Spokojenost zákazníků* vyjadřuje stupeň spokojenosti zákazníků, na základě konkrétních výkonnostních kritérií pomocí stanovených hodnot. Měřítko dává zpětnou vazbu o dosažené úrovni podniku. Spokojenost lze měřit prostřednictvím strukturovaných dotazníků či vyhodnocováním reklamací apod.
- *Ziskovost zákazníků* odráží čistý zisk na jednoho zákazníka při zohlednění zvláštních výdajů na podporu zákazníka.

Uvedená měřítka jsou seskupena do regulačního okruhu. Aby bylo dosaženo největší efektu je zapotřebí přizpůsobit jednotlivá měřítka cílovým zákaznickým skupinám, od kterých se předpokládá nejvyšší ziskovost.

✓ ***Perspektiva interních procesů***

Interní podnikové procesy je potřeba řídit a organizovat tak, aby byly naplněny potřeby zákazníků a zároveň byl celý proces co nejehospodárnější. Tato perspektiva pomáhá odhalit kritické procesy, ve kterých musí společnost dosahovat výborných výsledků, aby byly dosaženy cíle stanovené v zákaznické a finanční perspektivě. Podnikové procesy ukazují cesty jak dosáhnout cílů.

Měřítka v této perspektivě by měli vycházet z podnikových procesů, které mají největší vliv na spokojenost zákazníků. To znamená soustředit se na hodnotový řetězec interních podnikových procesů, který se skládá ze tří základních procesů. (Kaplan, Norton, 2001)

- *Inovační proces* se soustřeďuje na výzkum trhu, který má za cíl zjistit současné i budoucí potřeby zákazníků. Na tomto základě je poté realizovaná nabídka výrobků a služeb.
- *Provozní proces* zahrnuje všechny činnosti od objednávky výrobku až po jeho dodání zákazníkům. Pro zákazníka je důležité, jak rychle je zakázka zpracována, jaké jsou znalosti zaměstnance, který se objednávkou zabývá, doba vyřízení objednávky apod. Provozní proces požaduje přesné a úplné dodání výrobků a služeb. Z pohledu podniku je pak důležité se zaměřit například na náklady na zmetkovitost, odpady z výrobního materiálu, náklady na opravy a více práce vadných výrobků apod.
- *Zákaznický servis* spočívá v poskytnutí služeb zákazníkům po prodeji výrobku či služby. Zahrnuje například zaškolení užívání produktu, záruční i nezáruční opravu, příjem vadných a vrácených výrobků. Výkonnostní měřítka se zaměřují na čas, kvalitu servisu a výši nákladů.

✓ *Perspektiva učení se a růstu*

Základní myšlenkou této perspektivy je vytvoření podnikové infrastruktury, která je potřebná pro dlouhodobý růst a zdokonalování. Cíle v perspektivě učení a růstu jsou důležité pro naplnění cílů ve všech předchozích perspektivách. Dosažení vysoké výkonnosti spočívá v investicích do spokojenosti a schopností zaměstnanců, informačního systému a motivace, delegování pravomocí a angažovanosti.

Spokojenost zaměstnanců se odvíjí od pracovního prostředí a do značné míry souvisí s jejich produktivitou. Spokojený pracovník je nezbytnou podmínkou pro poskytování kvalitních služeb zákazníkům. Aby zaměstnanci mohli pracovat efektivně, potřebují mít včas veškeré informace o zákaznících, podnikových procesech a finančních důsledcích učiněných rozhodnutí. Dobře fungující informační systémy představují pro zaměstnance podstatný nástroj pro zlepšování procesů. V neposlední řadě zaměstnanci, kteří nejsou motivovaní a nemohou sami jednat a rozhodovat nepřispívají k naplnění úspěchu podniku, i přesto, že mají veškeré dostupné informace. (Knápková, 2009)

EFQM Excellence Model

Dalším praktickým nástrojem k sebehodnocení podniku v rámci měření a řízení výkonnosti je model EFQM Excellence (EFQM). Metodika EFQM představuje evropskou verzi japonské Ceny doktora Deminga a americké Ceny M. Baldrige. Vznikla jako opatření ke zvýšení konkurenceschopnosti evropských podniků v souboji s japonskými a americkými firmami.

Model EFQM informuje management, jakým směrem se společnost vyvíjí a kde na cestě k vynikajícím výsledkům se nachází. Pomáhá identifikovat mezery ve vztahu ke stanovené vizi a poslání a nalézt větší prostor pro zlepšení. Slouží také jako společný slovník a způsob uvažování v celém podniku, který usnadňuje sdělování informací a myšlenek uvnitř podniku i mimo něj. Výstupy z modelu se stávají pro mnohé organizace zdrojem informací pro strategické plánování, taktéž pro provozní a projektové řízení. (Šulák, 2005)

✓ *Struktura EFQM*

Model EFQM vychází ze systému norem ISO 9000, které standardizují činnosti v podniku. Z pohledu cílů jakosti tento model nabízí strukturu všeobecně platných kritérií, které je možné použít téměř na kteroukoliv organizaci, případně její část. Koncepce modelu se skládá z devíti hlavních kritérií, z nichž pět představují nástroje a prostředky (řízení, zaměstnanci, politika a strategie, partnerství a zdroje, procesy) a čtyři výsledky (výsledky týkající se zaměstnanců, zákazníků, společnosti a klíčové výsledky).

Jednotlivá kritéria pomáhají měřit pokrok organizace. Každé kritérium poskytuje informace, jak si společnost vede a je definováno tak, aby směřovalo k dosažení společného cíle. Obě části, nástroje a prostředky a výsledky, jsou hodnoceny shodně pětiset body, maximální dosažený počet tak může být tisíc bodů. Pro neustálé zlepšování, jsou jednotlivé prvky a procenta ročně přezkoumávány. (Lang, 2007)

3 Charakteristika vybrané společnosti

Stora Enso je globální společností, která podniká v oblasti výroby papíru pro tisk novin, knih a časopisů. Cílem společnosti je nabídnout svým zákazníkům kvalitní produkty založené na inovativních řešeních prostřednictvím odborných znalostí v oblasti obnovitelných zdrojů.

Obr. 3.1. Logo společnosti Stora Enso

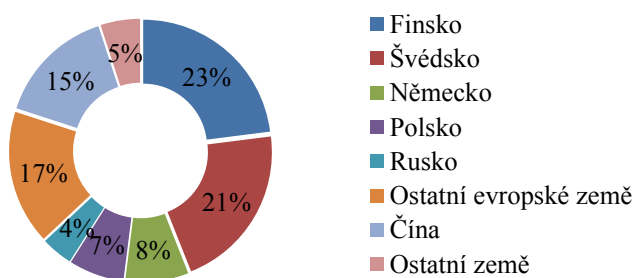


Zdroj: STORA ENSO. *About us* [online]. 2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z [www: http://extra.storaenso.com](http://extra.storaenso.com)

Za nejvýznamnější milník v historii společnosti je považován rok 1998, ve kterém došlo ke spojení švédské společnosti Stora s finskou společností Enso. Na základě tohoto spojení vznikla Stora Enso Oyj se sídlem v Helsinkách, která zastřešuje celou síť dceřiných společností. Z hlediska právní formy se řadí mezi akciové společnosti, jejíž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze v Helsinkách a Stockholmu.¹

Stora Enso působí ve 35 zemích světa, kde zaměstnává více než 28 tisíc pracovníků v 88 výrobních závodech. Nejvyšší koncentrace pracovní síly je ve Finsku, Švédsku a střední Evropě jak zobrazuje graf č. 3.1.

Graf 3.1 Rozložení pracovní síly společnosti Stora Enso v jednotlivých zemích.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z příručky Facts & Figures Stora Enso 2012. Dostupné z <http://www.storaenso.com/media-centre/press-releases/2012/02/Pages/stora-ensos-annual-report-2011.aspx>

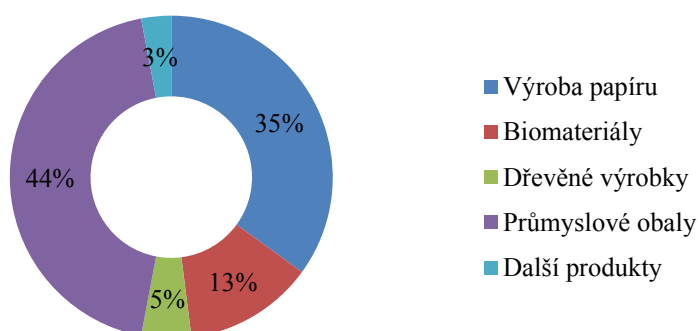
¹ Webové stránky mateřské společnosti Stora Enso Oyj - <http://www.storaenso.com/>

Mezi zákazníky společnosti patří tiskárny a papírny, vydavatelství, obalové, truhlářské a stavební společnosti koncentrované především v Evropě a Asii. Nově se také zaměřuje na rostoucí trhy v Číně a Latinské Americe. Stora Enso nabízí svým zákazníkům široké portfolio výrobků, které je možné rozdělit do čtyř základních kategorií.

- ✓ *Papír pro tisk novin, knih a časopisů a také papír vysoké kvality*, v této kategorii se Stora Enso zaměřuje na neustále zvyšování kvality svých produktů a služeb. Jedná se například o výrobu lehkých papírů, které mají větší materiální účinnost a nižší dopad na životní prostředí bez snížení kvality tisku.
- ✓ *Biomateriály*, zahrnují výrobu různých druhů buničiny z obnovitelných zdrojů.
- ✓ *Dřevěné produkty*, jsou vyráběny z vysoce kvalitního evropského borového nebo smrkového dřeva. Sortiment zahrnuje dřevěné nosné konstrukce, masivní dřevěné prvky, dřevěné komponenty, pelety a řezivo, střešní latě, třívrstvé biodesky a další.
- ✓ *Průmyslové obaly*, v této oblasti Stora Enso vyrábí například obaly pro luxusní výrobky, čokolády, cukrovinky, ale také léky a potraviny.

Za rok 2012 dosáhla výrobní kapacita společnosti 5,2 milionu tun buničiny, 12,1 milionu tun papíru a lepenky, 1,3 miliardy metrů čtverečních vlnité lepenky a 6,0 milionu kubických metrů výroků ze dřeva, z čehož 3,0 milionu představují produkty se zvýšenou přidanou hodnotou. Celkové tržby činili 10 814,8 milionu EUR a provozní hospodářských výsledek přesáhl hodnotu 618,3 milionu EUR.

Graf 3.2 Podíl jednotlivých segmentů na provozním zisku za rok 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z příručky Facts & Figures Stora Enso 2012. Dostupné z <http://www.storaenso.com/media-centre/press-releases/2012/02/Pages/stora-ensos-annual-report-2011.aspx>

Na celkovém provozním zisku se nejvíce podílí výroba průmyslových obalů, a to ze 44 % společně s výrobou papíru z 35 %. Naopak nejnižší podíl na zisku má výroba a prodej dřevěných výrobků, pouhých 5 %.

V roce 2011 Stora Enso představila nový soubor hodnot, vizi a poslání, který je souhrnně označován jako „Náš Slib“ a je povinný pro všechny dceřiné společnosti. V souvislosti s touto změnou se také společnost zavázala neustále pracovat na firemní strategii, aby obstála neustálým výzvám v konkurenčním prostředí.

Hodnoty

Následující hodnoty pokládá společnost Stora Enso za své zásady, přesvědčení a standardy:

- ✓ *tvůrčivost* – kreativita je motor, který nás pohání k znovuobjevování vlastních možností;
- ✓ *dlouhodobá udržitelnost* – svou budoucnost vytváříme každý den dlouhodobě udržitelným způsobem;
- ✓ *důvěra* – objevujeme nadání a vlohy našich zaměstnanců a dáváme jim příležitost neustále se zdokonalovat a nést za svá rozhodnutí odpovědnost.

Vize

Vize představuje směr, kterým se chce společnost do budoucna ubírat, způsob jak přeměnit každodenní výzvy na příležitosti. Vize společnosti Stora Enso je „Společnost, lidé a planeta čelí zcela novým výzvám. Proto je naším cílem neustálý rozvoj a inovativní přístup k podnikání.“²

Mise

Misi považuje společnost za smysl celého podnikání, stanovenou povinnost, kterou je nezbytné naplnit, aby bylo dosaženo dlouhodobého úspěchu firmy a spokojenosti zákazníků. Mise společnosti zní „Budeme úspěšní díky řešením založeným na obnovitelných materiálech.“³

² STORA ENSO. *Informace o společnosti* [online]. 2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z <http://extra.storaenso.com/ostrava/storaenso.php>

³ STORA ENSO. *Informace o společnosti* [online]. 2013 [cit. 2013-03-26]. Dostupné z <http://extra.storaenso.com/ostrava/storaenso.php>

3.1 Stora Enso v České Republice

Mateřská společnost Stora Enso má v České republice dvě dceřiné společnosti, a to Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. a Stora Enso Wood Product Planá s.r.o. V rámci diplomové práce je dále blíže charakterizován závod ve Ždírci.

Základní údaje⁴

Název obchodní firmy:	Stora Enso Wood Products Ždírec s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
IČO:	252 64 605
Datum vzniku:	5. 2. 1997
Základní kapitál:	100 000 Kč
Jednatelé společnosti:	František Vomočil, Herbert Jöbstl

Společnost patří do pilařské skupiny Stora Enso Wood Product. Její výroba se tedy orientuje na portfolio dřevěných produktů. Vlastníkem závodu ve Ždírci je Rakouská Stora Enso Wood Products GmbH, která je dále ovládána a řízena již zmíněnou mateřskou společností Stora Enso Oyj.

Předmět podnikání podle Obchodního rejstříku:

- ✓ činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence;
- ✓ zámečnictví, nástrojařství;
- ✓ montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení;
- ✓ provádění staveb, jejich změn a odstraňování;
- ✓ výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- ✓ výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení;

Jako hlavní činnost společnosti, uváděná ve výročních zprávách, je pořez jehličnaté kulatiny a výroba konstrukčního lepeného řeziva pro stavební a truhlářský průmysl. Díky tomu, že Česká republika patří mezi země s největší lesnatostí v rámci Evropy, je jehličnatá kulatina nakupována výhradně z českých lesů. K transportu je využívána jak kamionová, tak také železniční doprava, kdy pila Ždírec využívá svou vlastní železniční vlečku.

⁴ Obchodní rejstřík firem - <http://obchodni-rejstrik.i-online.cz/>

Za rok 2011 bylo na pile zpracováno 915 764 m³ jehličnaté kulatiny a vyrobeno 521 155 m³ řeziva. Vyrobené produkty byly dodány na tuzemský trh přibližně z 57 %, zbývající produkce byla dodána do Evropy (Německo, Rakousko, Itálie) i Japonska. Zárukou společnosti že její výrobky jsou kvalitní a schopné obstát na tuzemském i zahraničním trhu, jsou zavedené systémy řízení dle norem ISO, a to pro oblast managementu kvality 9001, pro oblast životního prostředí 14 001. Dále firma plní požadavky bezpečnosti a ochrany zdraví při práci dle OHSAS 18 000.

V dřevozpracujícím průmyslu je velmi uznávaná certifikace spotřebitelského řetězce PEFC C-o-C , kterou pila ve Ždírci získala v roce 2003. Tímto certifikátem dává společnost najevo, že dřevo, které nakupuje a dále zpracovává až do konečné podoby produktu, pochází z certifikovaných lesů. Certifikát získaný společností se vztahuje na obchod s kulatinou, pilařskou výrobu, nákup a prodej řeziva, práce související s pěstováním v lese a těžbou dřeva.

Tab. 3.1 Základní údaje společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o.

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby z prodeje vlastních výr. a služeb (tis. Kč)	3 428 161	2 915 954	2 620 539	2 932 577	3 024 287
Roční pořezu jehličnaté kulatiny v plm	1 093 742	1 071 472	941 227	939 046	915 764
HV před zdaněním (tis. Kč)	280 280	-10 353	190 584	127 712	66 172
Počet zaměstnanců	310	297	265	245	263

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti za období 2007 – 2011.

4 Hodnocení výkonnosti vybrané společnosti

Následující kapitola bude věnována hodnocení výkonnosti společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. na základě tradičních a moderních ukazatelů výkonnosti v letech 2007 až 2011. Pro vyšší vypovídací schopnost budou jednotlivé výsledky porovnávány s vybranou konkurenční společností a zároveň s odvětvím, do kterého obě společnosti patří.

V současné době je výkonnost vybraného podniku hodnocena pouze souhrnně mateřskou společností Stora Enso Oyj, která vydává po skončení účetního období „Financial Report“, kde lze najít výsledky dosažené za celou skupinu Stora Enso.

Porovnání s konkurenčním podnikem a s odvětvím bude realizováno pomocí mezipodnikového porovnání, proto je důležité zvolit správného partnera pro srovnání. Hlavním kritériem pro výběr konkurenční společnosti, byl stejný předmět podnikání, a to zpracování jehličnaté kulatiny a výroba řeziva. Tato činnost spadá pod dřevozpracující odvětví, což představuje taktéž významné kritérium. Dalšími zohledněnými hledisky byla právní forma společnosti, počet zaměstnanců a dosažené tržby za zboží a služby.

Na základě těchto kritérií byla zvolena společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o., která je navíc schopna ročně zpracovat stejné množství dřevní hmoty jako hlavní zvolená společnost Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o.

Hodnocení bude provedeno na základě shromážděných kvantitativních údajů z výročních zpráv za období 2007 až 2011 obou vybraných společností. Údaje pro zhodnocení odvětví jsou čerpány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, především z výkazů Panorama zpracovatelského průmyslu a Finanční analýzy podnikové sféry za stanovené období.

4.1 Charakteristika konkurenční firmy

Společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. je součástí evropské skupiny Mayr-Melnhof Holz Holding AG, která patří mezi největší dodavatele v oblasti zpracování dřeva a výroby řeziva a jejíž historie sahá až do roku 1850. V současné době tato skupina vlastní čtyři pilařské závody, mezi které patří i závod v Paskově, a čtyři provozovny umístěné v Rakousku a Německu.

Firma Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. se stejně jako Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. specializuje na výrobu řeziva, zpracováním jehličnaté kulatiny. Výsledný produkt tak

může mít podobu dřevěných desek, latěk či hranolů použitelných například na stavebách. Provoz na pile byl zahájen v roce 2004. Celková roční kapacita pořezu je 1 milion m³. Kulatina pochází ve velké míře z okolních lesů a je nakupována prostřednictvím dceřiné společnosti WOOD Paskov. Vyrobená produkce je ze 40 % dodávána na domácí trh a z 60 % do Evropy a Japonska.

Na základě rostoucích požadavků zákazníků na kvalitu produktů a na záruky environmentálně vhodných postupů ve výrobě, se společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. přihlásila k certifikaci spotřebitelského řetězce PEFC C-o-C.

Tab. č. 4.1 Základní údaje společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.

	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby z prodeje vlastních výr. a služeb (tis. Kč)	3 246 965	2 194 677	2 583 604	2 932 222	3 137 791
Roční pořezu jehličnaté kulatiny v plm	1 009 000	878 861	1 022 179	992 984	1 033 361
HV před zdaněním (tis. Kč)	288 056	-45 895	189 926	240 296	40 889
Počet zaměstnanců	238	231	235	241	243

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011.

4.2 Charakteristika odvětví⁵

Svět bez dřeva si dnes jen těžko dokážeme představit. Výrobky ze dřeva a papíru nás obklopují každý den, může se jednat o knihy, časopisy, obaly na potraviny, ale také i stavby vyrobené z dřevěných materiálů a mnoho dalších. Dřevo se navíc řadí mezi suroviny, které jsou obnovitelné a taktéž recyklovatelné, což znamená, že dřevěné produkty je možné do výrobního procesu použít mnohokrát.

V České republice má zpracování dřeva a výroba dřevařských výrobků dlouhodobou tradici, a to především díky tomu, že na třetině našeho území se nachází přístupné a dobře obnovované lesy, které představují zdroj této suroviny. Ročně se v České republice vytěží 11 až 16 milionu m³ dřeva, z toho více než 85 % jehličnatého. Většina vytěženého surového dřeva se dále průmyslově zpracovává. V dřevozpracujícím průmyslu je kulatina společně s vlákninovým dřevem využívána pro výrobu celulózy a papíru.

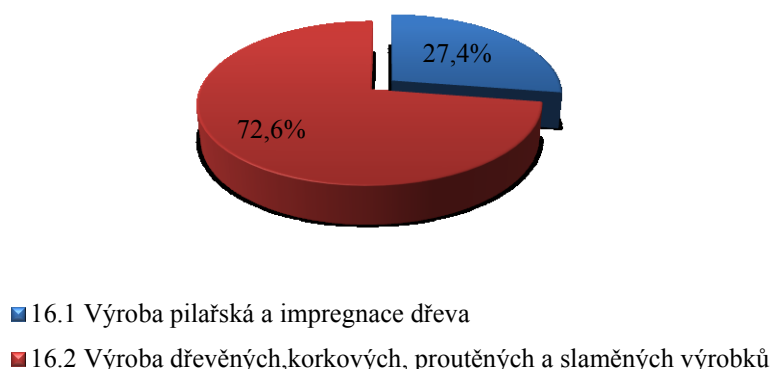
Dřevozpracující průmysl byl do roku 2008 členěn podle Odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) na pět oborů a to výroba pilařská a impregnace dřeva, výroba

⁵ Panorama zpracovatelského průmyslu za období 2007 - 2011 - <http://www.mpo.cz/>
Finanční analýza podnikové sféry za období 2007 – 2011 - <http://www.mpo.cz/>

dých a aglomerovaných výrobků, výroba stavebně truhlářská a tesařská, výroba dřevěných obalů, včetně palet, výroba zboží ze dřeva, výroba korkařská a košíkářská. Nově se jednotlivé obory člení podle klasifikace CZ-NACE. Dřezozpracující průmysl tak spadá pod kategorii 16 a dělí se následovně:

- ✓ 16.1 Výroba pilařská a impregnace dřeva;
- ✓ 16.2 Výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků.

Graf 4.1 Podíl jednotlivých oborů na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb za rok 2011



Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z příručky Panorama zpracovatelského průmyslu 2011. Dostupné z <http://www.mpo.cz/dokument107939.html>.

Z grafu je zřejmé, že výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků (16.2) je více rozšířená a podílí se na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb více než 70 %, zbývající podíl připadá na výrobu pilařskou a impregnaci dřeva.

Dřezozpracující průmysl přispívá jen malou částí v rámci zpracovatelského průmyslu. V roce 2011 byl podíl na celkových tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb pouze 2,3 %, na účetní přidané hodnotě 2,59 % a v počtu zaměstnaných osob 3,18 %.

Dřezozpracující průmysl je značně ovlivňován přírodními podmínkami, které v posledních letech nebyly příznivé pro dostupnost surové hmoty ke zpracování. Přírodní katastrofy způsobily úbytek až 20 milionu m³ této hmoty. Nicméně tyto události ovlivnily především pilařskou výrobu, jelikož například polámanou hmotu či štěpiny bylo možné použít pro výrobu aglomerovaných produktů a v celulózopapírenském průmyslu. Je nutné také zmínit využití dřeva pro energetické účely, protože se jedná o obnovitelný zdroj energie a navíc patří mezi cenově nejdostupnější paliva (brikety, pelety).

Stejně jako další odvětví i český dřevozpracující průmysl byl zasažen ekonomickou krizí, v důsledku které došlo k poklesu poptávky, což se projevilo především na přelomu let 2008 a 2009, kdy většina dřevozpracujících podniků byla nucena redukovat své výrobní kapacity a v některých případech došlo i k úplnému zastavení provozu, což vedlo také ke snížení zaměstnanosti. V tomto období došlo navíc k výraznému propadu cen dřeva. Situace se začala měnit v roce 2010, kdy postupně docházelo k převyšování poptávky po jehličnaté kulatiny nad nabídkou, z důvodu zvyšujícího exportu do Rakouska a Německa a také nepříznivých přírodních podmínek. Tato situace měla za následek růst ceny kulatiny, který stále přetrvává a trápí dřevozpracující společnosti. Ke zlepšení v odvětví rozhodně nepřispívá ani situace s výběrovými řízeními u Lesů ČR. Lesy ČR mají dominantní postavení na trhu s dřevem, jelikož obhospodařují více než 51 % lesů na území České republiky, a tím ovlivňují jak nabídku kulatiny na trhu, tak poptávku prostřednictvím zadávání lesnických služeb. Úspěch v tendrech bohužel představuje pro některé podniky jedinou možnost, jak přežít.

Za pozitivní zprávu lze považovat výsledky zahraničního obchodu, kdy v letech 2009 až 2011 vykázal dřevozpracující průmysl kladné saldo obchodní bilance. Nicméně stále převažují dodávky surového dřeva nad výrobky s vyšší přidanou hodnotou. Vyrobená produkce je vyvážena z více jak 79 % do zemí Evropské Unie především do SRN (38 %), dále pak na Slovensko (11 %) a Itálii (8%). Naopak dovoz je uskutečňován z SRN (26 %), Rakouska (17%) a Polska (11%).

Čeští výrobci v dřevozpracujícím průmyslu jsou schopni vyrobit vysoce kvalitní výrobky, které také díky své ceně patří k žádaným nejen v tuzemsku, ale i v zemích EU a také v třetích zemích. Konkurenceschopnost výrobků zvyšuje také provádění certifikace dle systému PEFC a FCI. Pro zajištění kladného budoucího vývoje je důležité neustále zvyšovat konkurenceschopnost výrobců prostřednictvím modernizace dřevařského průmyslu a to především využitím nových technologií a technik a také zavedením moderních metod řízení.

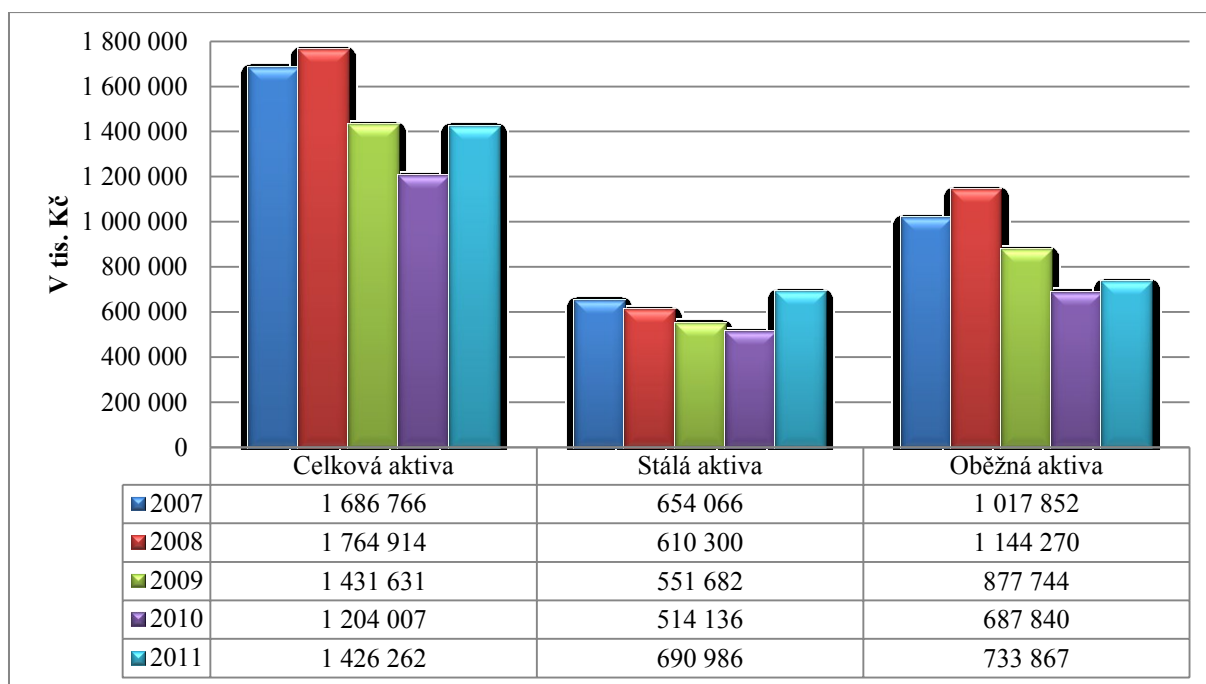
4.3 Hodnocení výkonnosti pomocí tradičních ukazatelů

Následně je hodnocena výkonnost na základě tradičních ukazatelů, prostřednictvím finanční analýzy v návaznosti na příslušné odvětví. Nejdříve je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazy zisku a ztráty jednotlivých společností. Dále navazuje analýza pomocí poměrových a souhrnných ukazatelů. Veškeré účetní výkazy jsou uvedeny v příloze 1.

4.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza rozvahy porovnává meziroční absolutní a relativní změny jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybraných společností v letech 2007 až 2011. Na horizontální analýzu navazuje vertikální analýza, která vyjadřuje procentuální podíl jednotlivých položek rozvahy. Porovnání bude prováděno na základě grafického znázornění nejdůležitějších položek z účetních výkazů. Jednotlivé tabulky s výpočty jsou obsaženy v příloze 2.

Graf 4.2 Horizontální analýza rozvahy společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. - Aktiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011.

Na základě provedené horizontální analýzy je zřejmé, že v roce 2008 došlo k nárůstu celkových aktiv téměř o 5 % oproti předešlému roku. Na této změně se nejvíce podílela oběžná aktiva, která vzrostla o více než 12 %. Důvodem růstu oběžných aktiv byl růst zásob v relativním vyjádření 13 294 tis. Kč a růst hodnoty krátkodobých pohledávek

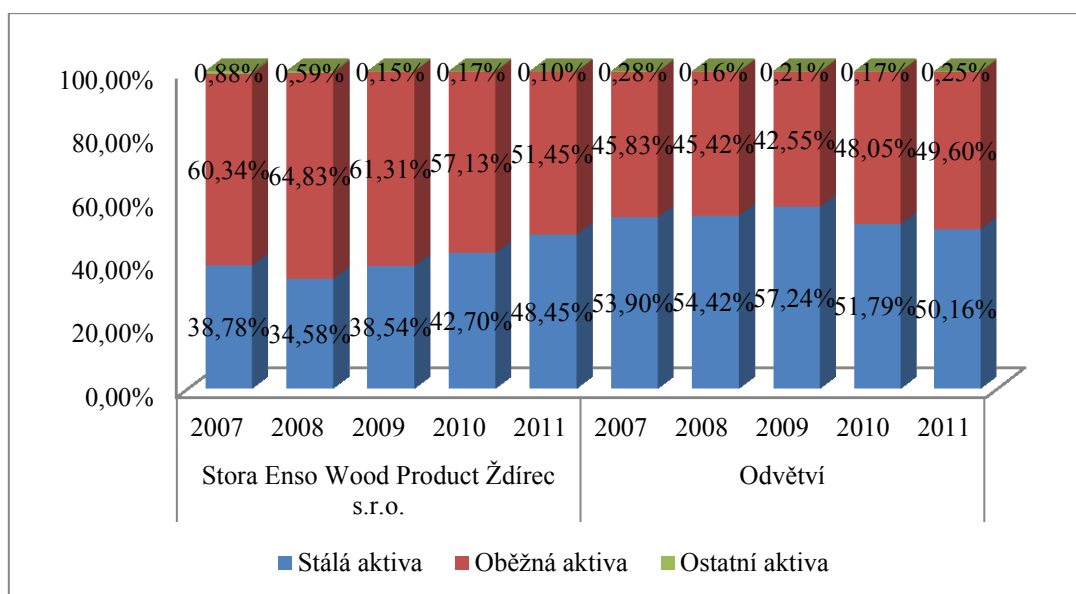
117 956 tis. Kč. Růst hodnoty zásob ovlivnila hospodářská krize, která vedla ke snížení počtu zakázek společnosti a tudíž k nárůstu výrobků a zboží na skladě. V případě výrobků činil meziroční nárůst 43,26 % a 67,77 % u zboží. Růst pohledávek by mohl být považován za pozitivní, nicméně na základě zhodnocení doby obratu pohledávek bylo zjištěno, že došlo ke zhoršení platební morálky odběratelů. Stálá aktiva naopak klesla meziročně téměř o 7 %.

Pokles stálých aktiv nastal v oblasti nehmotného a hmotného majetku, který pokračoval až do roku 2010, kdy hodnota hmotného a nehmotného majetku byla snižována postupným odepisováním. Z toho vyplývá, že se společnost v těchto letech nezaměřovala na investiční činnost. Poslední velkou investici společnost realizovala v roce 2005, kdy rozšířila svou výrobní kapacitu, montáží nové pořezové linky.

V následujících letech 2008 až 2010 pak docházelo k meziročnímu poklesu ve všech směrech a tedy celkových aktiv průměrně o 17 %, stálých aktiv o 8 % a také oběžných aktiv o více než 22 %. Tento trend lze považovat za negativní a byl ovlivněn již zmíněnou hospodářskou krizí, kdy společnost byla nucena snížit svou výrobu o 20 %. Nicméně i přes tento negativní trend se hospodaření v roce 2010 začalo stabilizovat.

V roce 2011 došlo k růstu celkových aktiv o 18,46 %. Nejvýznamnější položkou, která tento růst ovlivnila, byl dlouhodobý finanční majetek, konkrétně účet podíly v ovládaných a řízených osobách, kdy společnost získala podíl ve výši 80 % v dceřiné společnosti Stora Enso WP HV s.r.o. V absolutním vyjádření činil tento podíl 217 938 tis. Kč.

Graf 4.3 Vertikální analýza rozvahy společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. - Aktiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

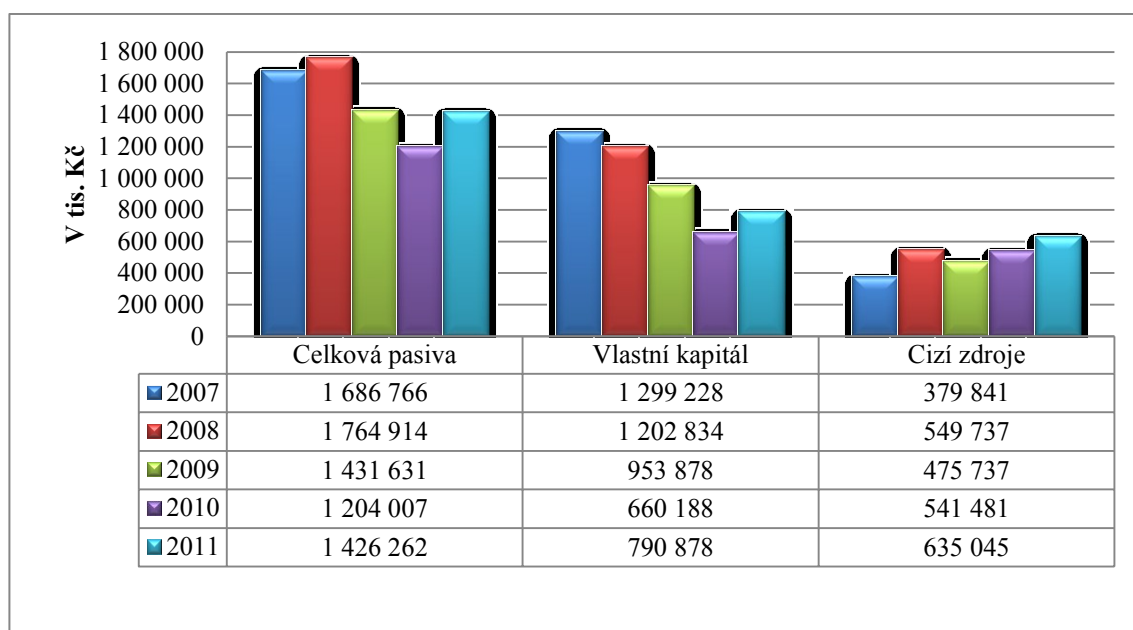
Vertikální analýza strany aktiv společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. potvrzuje provedenou horizontální analýzu, kdy je zřejmé, že na celkových aktivech se značně podílejí oběžná aktiva. Naopak ostatní aktiva tvoří jen nepatrnou složku celkového majetku, konkrétně necelé 1 % ve sledovaném časovém horizontu. Podíl mezi stálými a oběžnými aktivy se meziročně snižoval a v roce 2011 došlo téměř k vyrovnání podílu padesát na padesát. Postupné snižování oběžných aktiv bylo ve značné míře způsobeno poklesem hodnoty pohledávek, které se v roce 2011 a prodejem zboží a výrobků, které se podařilo prodat po krizovém roce 2008.

Na základě srovnání majetkové struktury firmy s odvětvím je zřejmé, že u odvětví převažuje hodnota stálých aktiv, jejichž podíl v letech 2007 až 2009 roste z 53,9 % na 57,21 %, od tohoto roku až do roku 2011 pak podíl stálých aktiv klesá, nicméně i přesto stálá aktiva přesahují hodnotu 50 %.

Významnou položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl činil například v roce 2011 48,45 % na celkových aktivech, což je pochopitelné, jelikož finanční prostředky jsou vázány v budovách, výrobních halách, výrobních programech apod.

Při podrobném zkoumání struktury aktiv je potřeba zmínit také položku finančního majetku (peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech), jejíž podíl nedosahuje ani 1 % v letech 2007 – 2011, což může mít významný vliv na solventnost společnosti.

Graf 4.4 Horizontální analýza rozvahy společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. - Pasiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Na základě bilančního pravidla, kdy se jednotlivé strany rozvahy musejí rovnat, je jasné, že vývoj celkových pasiv za sledované období byl stejný jako vývoj celkových aktiv. Celková pasiva byla nejvíce ovlivněna vývojem položky vlastního kapitálu. Za negativní jev lze považovat jeho klesající tendenci v letech 2007 až 2010. Základní kapitál zůstal nezměněn, nicméně k výrazným změnám došlo v oblasti výsledku hospodaření za běžné účetní období a nerozděleného zisku z minulých let.

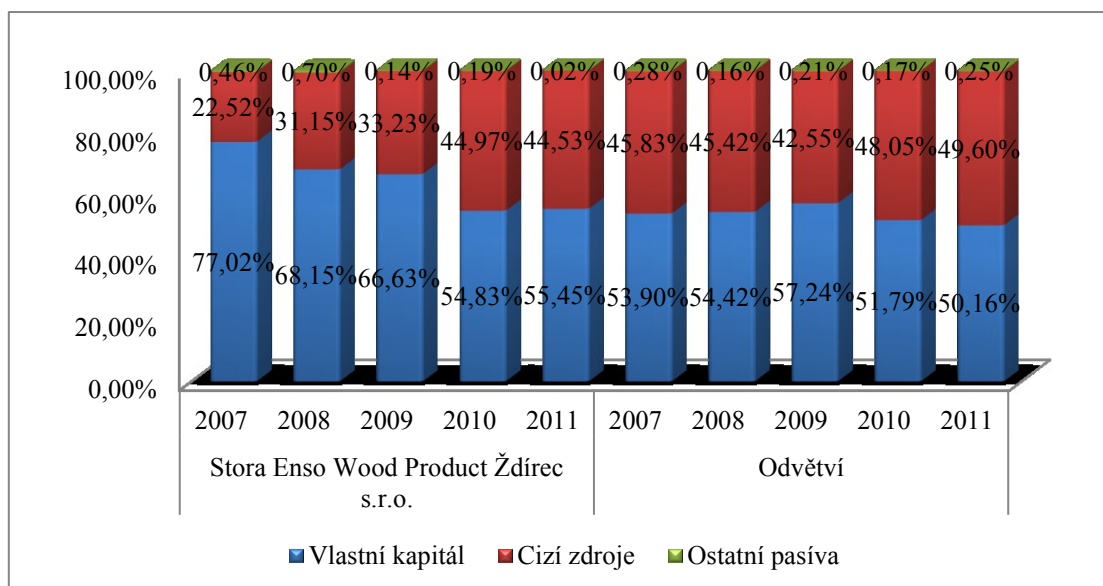
Za nejkritičtější lze považovat rok 2008, ve kterém ekonomická krize způsobila, že výsledek hospodaření společnosti se pohyboval v záporných číslech, konkrétně - 6 880 tis. Kč. Pokles oproti roku 2007 činil 103 %, v absolutním vyjádření pak 230 666 tis. Kč.

Hodnota nerozděleného zisku se měnila dle hospodářského výsledku a jednotlivých vyplacených podílů společníkům. Nejvýraznější pokles v položce nerozděleného zisku nastal v roce 2009 o 33,69 %, kdy se společnost rozhodla uhradit ztrátu z předešlého období. Navíc došlo k výplatě podílu na zisku v hodnotě 400 650 tis. Kč, nicméně společnosti se podařilo dosáhnout v tomto roce kladného výsledku hospodaření a to ve výši 151 694 tis. Kč.

V roce 2011 došlo ke zvýšení vlastního kapitálu o necelých 20 % v souvislosti se získáním příplatku k vlastnímu kapitálu od mateřské společnosti. Tato oblast se ve zdrojích financování projevila na účtu ostatních kapitálových fondů.

Cizí zdroje financování za sledovaný horizont měly rostoucí vývojový trend, kromě roku 2009, kdy došlo k poklesu téměř o 13,46 %. Velký podíl na tom měly krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které kopírovaly tento jev. K růstu jejich hodnoty přispěly zvyšující se provozní náklady a taktéž kolísání domácí měny vůči euru a ostatním světovým měnám. V návaznosti na zhoršení platební morálky odběratelů, došlo také k prodloužení doby obratu závazků, nicméně i přesto společnost hradila své závazky dříve, než inkasovala pohledávky. Za zmínku také stojí, že společnost do roku 2010 nevyžívala žádné bankovní úvěry a výpomoci. Ke změně došlo až v roce 2011, kdy společnosti byla poskytnuta krátkodobá půjčka v hodnotě 21 000 tis. Kč od obchodního partnera na peněžní jistoty na výběrová řízení Lesů ČR.

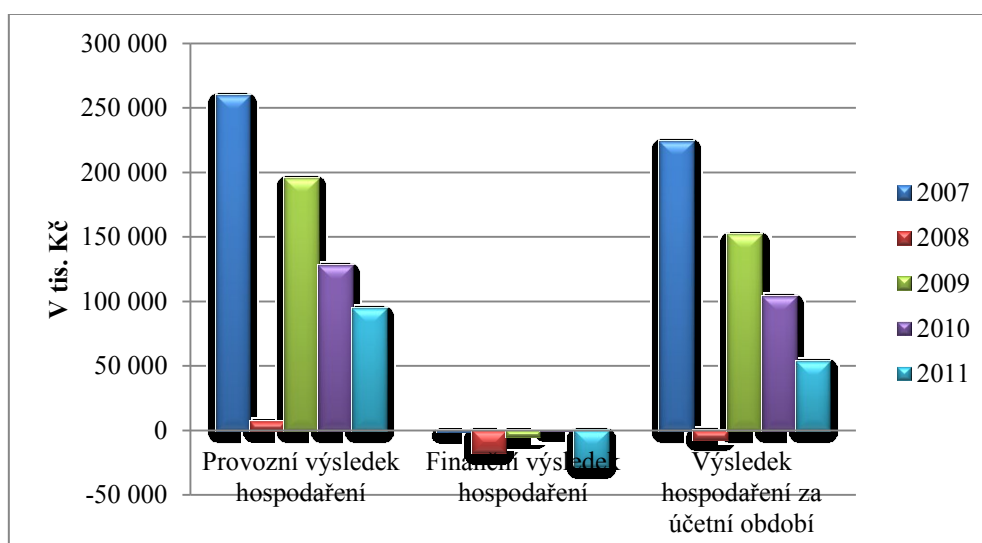
Graf 4.5 Vertikální analýza rozvahy společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. - Pasiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Na základě vertikální analýzy pasiv bylo odhaleno, že v letech 2007 až 2009 společnost ve větší míře používala ke svému financování vlastní kapitál, konkrétně v roce 2007 ze 77,02 %. Postupně docházelo ke změnám v kapitálové struktuře, kdy meziroční podíl vlastního kapitálu klesal. V roce 2011 byla jeho hodnota 55,45 %, zatímco podíl cizích zdrojů financování vzrostl z 22,52 % na 44,53 %. Hlavními příčinami těchto změn byly krátkodobé závazky, kterými bylo financováno téměř 40 % celkových pasiv v posledních dvou letech, zatímco v prvním roce to bylo jen 18,20 %, a nerozdělný zisk z minulých let, jehož podíl klesl z téměř 64 % na necelých 47 %.

Graf 4.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o.



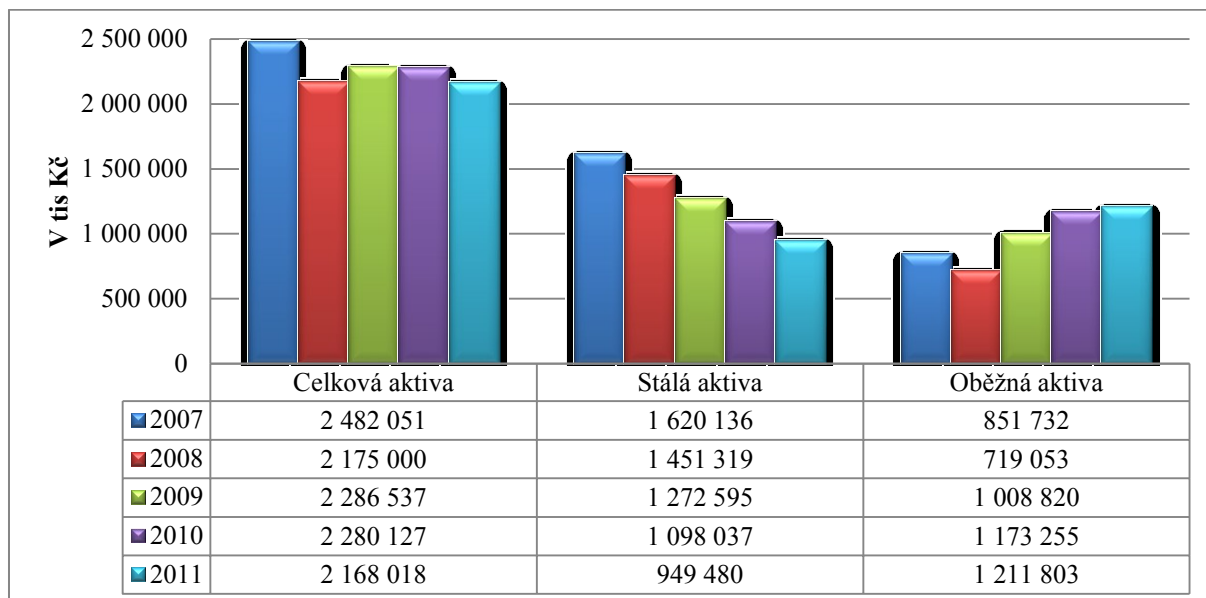
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty se zaměřuje na vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření a v neposlední řadě na celkový výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním. Mimořádný výsledek není v analýze zahrnut vzhledem k tomu, že za sledované období nedošlo k žádným mimořádným skutečnostem.

Ve všech položkách zaznamenaných grafem je zřejmý klesající trend. Nejdramatičtější pokles, zapříčiněný snížením prodejů a zvýšením provozních nákladů, byl zaznamenán v roce 2008, kdy meziročně došlo k poklesu provozního výsledku hospodaření o 97 %, výsledek hospodaření za běžné účetní období pak poklesl o více než 103 %. Rok 2009 přinesl z pohledu těchto dvou položek rozhodně pozitivní nárůst o více než dva tisíce procent, nicméně v následujících letech docházelo k meziročnímu poklesu. Tato situace souvisela zejména vývojem situace na trhu s dřevem, kdy došlo nejdříve k výraznému propadu cen v roce 2008, následně pak docházelo k neustálým zvyšováním cen jehličnaté kulatiny. V důsledku nedostatku kvalitní jehličnaté kulatiny na domácím trhu, byla společnost nucena v roce 2011 utlumit výrobu o více než 20 %, což mělo výrazný vliv na výsledek hospodaření.

Hodnoty finančního výsledku hospodaření se pohybovaly v sledovaném horizontu v záporných číslech, důvodem byly vysoké náklady na přecenění cenných papírů a derivátů a růst ostatních finančních nákladů.

Graf 4.7 Horizontální analýza strany aktiv společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

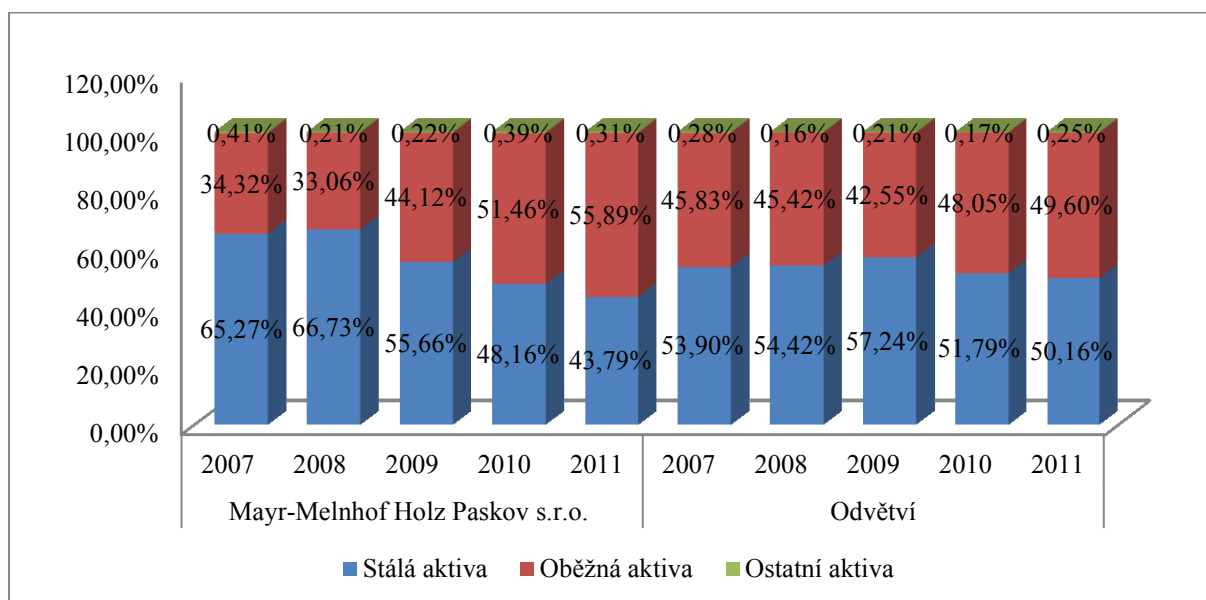
Celková aktiva konkurenční společnosti vykazovala za sledované období velmi obdobný trend jako ve společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec, s.r.o. Jejich hodnota

v letech 2008 až 2011 meziročně klesala průměrně o více než 5 %. Výjimkou byl rok 2009, kdy jejich hodnota vzrostla o 5,13 % oproti předchozímu roku. Na vývoji se významně podílely stálá a oběžná aktiva. Ostatní aktiva se na vývoji podíleli jen mizivě, stejně jako o u společnosti Stora Enso.

Permanentní meziroční pokles stálých aktiv za zvolené období byl způsobem opotřebením především dlouhodobého majetku. Jeho hodnota v jednotlivých letech průměrně klesala o 13 %. Významný byl také vývoj oběžných aktiv, kdy v letech 2007 až 2008 došlo k meziročnímu poklesu o 15,58 % v absolutním vyjádření o 132 679 tis. Kč. Výrazný byl pokles finančních prostředků na běžném účtu o necelých 41 % a krátkodobých pohledávek o 16,21 %, kdy došlo ke snížení odbytu produktů do Spojených států amerických o 44 % v důsledku hospodářské krize.

Naopak v letech 2008 až 2011 oběžná aktiva postupně rostla v souvislosti s růstem krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, kdy vzrostla platební neschopnost odběratelů, což potvrdila analýza doby obratu pohledávek. Dlouhodobé pohledávky vzrostly v roce 2009 o 16 809 tis. Kč v absolutním vyjádření. Krátkodobé pohledávky vzrostly o téměř 40 % v roce 2009 a v roce 2010 dokonce o více než 55 %.

Graf 4.8 Vertikální analýza strany aktiv společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.

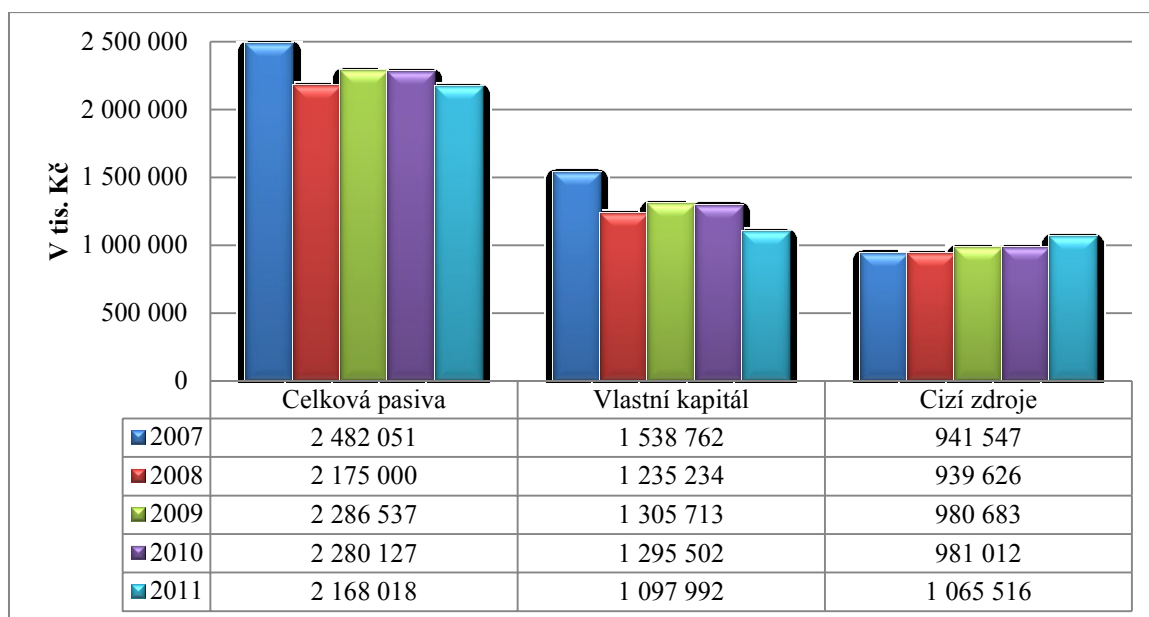


Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Provedená vertikální analýza nám ukazuje, že konkurenční společnost více investuje do aktiv stálých, které mohou být pro společnost výnosnější. Rozložení majetku této společnosti se více přibližuje struktuře majetku příslušného oboru. V prvních dvou letech se stálá aktiva

společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. podílela více než z 65 % na celkových aktivech. V následujících letech pak postupně začínala převažovat aktiva oběžná na úkor aktiv stálých. Důvodem bylo zvýšení krátkodobých pohledávek, které se v letech 2010 a 2011 tvořily více než 40 % celkových aktiv, navíc v těchto letech se společnost začala pohybovat pod oborovými hodnotami, kdy podíl stálých aktiv se snížil ze 48,16 % na 43,79 %.

Graf 4.9 Horizontální analýza strany pasiv společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.

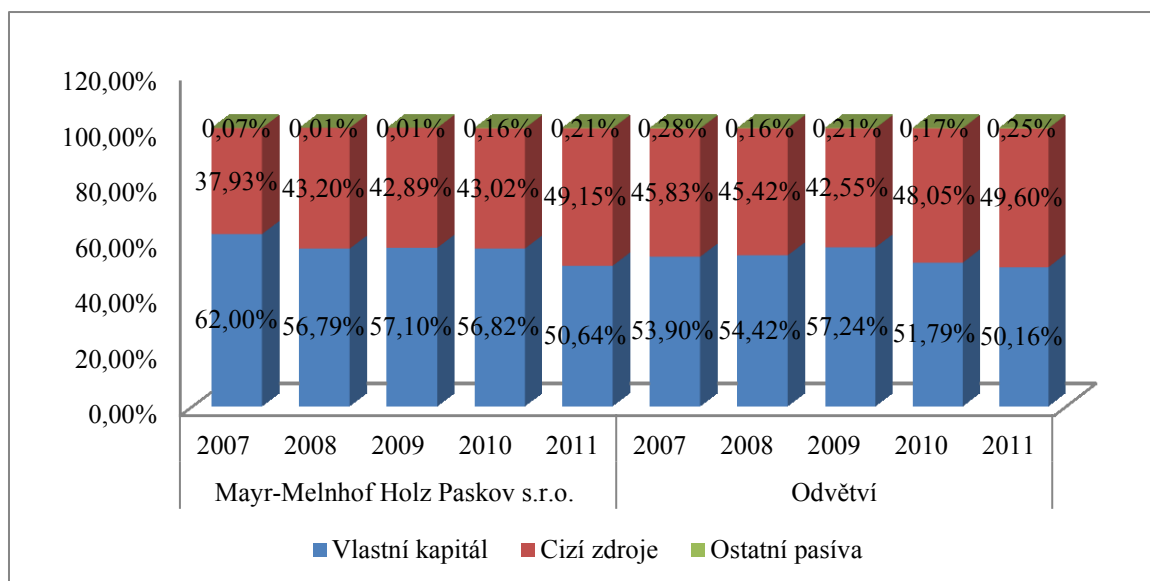


Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Vývoj celkových pasiv, byl z větší části ovlivněn vývojem vlastního kapitálu. Stejně jako u společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. nedošlo ke změně základního kapitálu. Při pohledu na vývoj vlastního kapitálu je opět zřejmý pokles na přelomu let 2007 a 2008, což bylo pro celé odvětví značně kritické období. Nejvýraznější bylo snížení výsledku hospodaření za účetní období o 119,83 %, kdy společnost hospodařila se ztrátou. Ztráta byla uhrazena z nerozděleného zisku z minulých let, což se projevilo v úbytku na tomto účtu v následujícím roce o téměř 40 %. Pozitivně můžeme hodnotit, že došlo k velmi mírnému snížení hodnoty cizích zdrojů o 0,2 %, což znamená, že i přes krizový rok, společnost nezvyšila své zadlužení.

Cizí zdroje v letech 2008 až 2011 zaznamenaly mírný meziroční nárůst, ten se pohyboval průměrně do pěti procent. Za zmínku stojí uvést nárůst krátkodobých bankovních úvěrů v roce 2011, který činil 89,40 %, kdy společnost čerpala krátkodobý revolvingový úvěr.

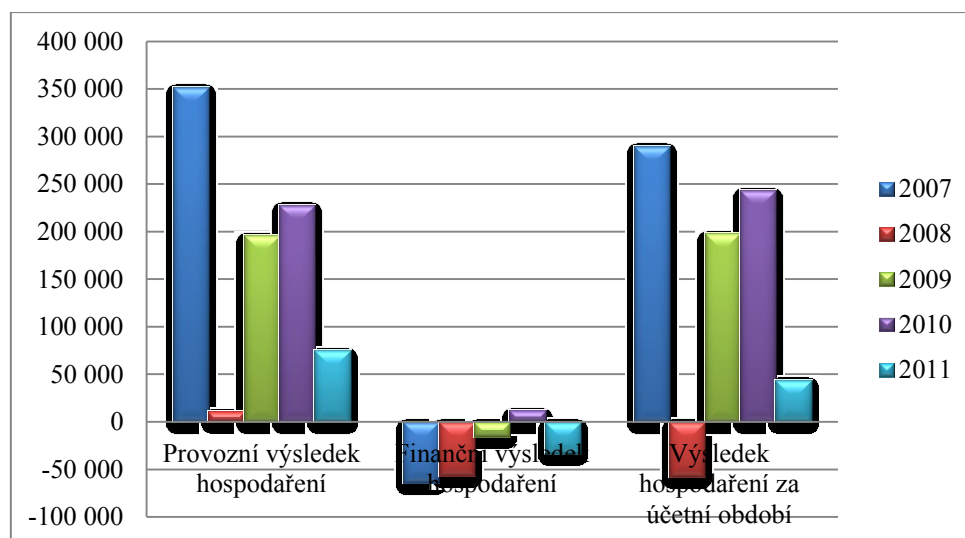
Graf 4.10 Vertikální analýza strany pasiv společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Na základě provedené vertikální analýzy, lze říci, že společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. využívá k financování svých aktiv z větší části vlastní kapitál. Ve srovnání struktury pasiv s odvětvím jde o zcela běžný jev. Rok 2007 lze všeobecně hodnotit jako velmi úspěšný rok. V tomto roce společnost využívala k financování aktiv z 62 % vlastní kapitál a z 37,93 % pak cizí zdroje. V letech 2008 až 2010 pak došlo ke kolísání a postupnému klesání využití vlastního kapitálu, důvodem byly změny ve výsledku hospodaření. V roce 2011 se cizí zdroje podílely téměř z 50 % na celkových pasivech, důvodem bylo využití krátkodobého úvěru.

Graf 4.11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv 2007 – 2011

Analýza výkazu zisku a ztráty ve sledovaném období zobrazuje výrazné změny. Stejně jako u společnosti Stora Enso byl rok 2007 ve znamení nadprůměrných výsledků zejména v oblasti výsledku hospodaření za účetní období, který činil 290 179 tis. Kč. Naopak rok 2008 přinesl dramatický pokles do záporných čísel o 119,83 %, hodnota provozního výsledku hospodaření meziročně poklesla o 97 %, což pro výrobní firmu představuje významný problém. Důvodem bylo snížení odbytu, které se projevilo ve snížení tržeb za prodej výrobků a služeb meziročně o 32,41 % a navýšení provozních nákladů. S přihlédnutím k výsledku hospodaření společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. a hodnotám dosažených za celé odvětví, je zřejmé, že hospodářská recese silně zasáhla téměř všechny odvětví a dřevozpracující průmysl nebyl výjimkou.

V následujících letech 2009 až 2010 došlo k oživení trhu a společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. opět plnila výrobní plán na 100 %. I přesto, že v roce 2009 bylo dosaženo zisku v hodnotě 197 717 tis. Kč, na trhu ještě doznívala celosvětová krize, kdy došlo ke značnému poklesu ceny řeziva. Tato situace ovlivnila obě hodnocené společnosti.

Za rok 2010 lze hodnotit hospodaření společnosti velmi pozitivně. Provozní výsledek hospodaření vzrostl o 16,07 %, finanční výsledek hospodaření o 179,38 % a celkový výsledek hospodaření vzrostl o 26,52 %. Na tomto růstu se výrazně podílelo zvýšení odbytu řeziva do Japonska o 79 %.

Poslední hodnocený rok 2011 přinesl špatné zprávy v podobě poklesu všech tří výsledků hospodaření i přesto, že společnost splnila svůj výrobní plán na 100,04 %. Tento pokles byl způsobem extrémním nárůstem jehličnaté kulatiny.

Výsledek hospodaření z finanční činnosti nabýval v jednotlivých letech záporných hodnot, výjimkou byl rok 2010, kdy společnosti byly vyplaceny podíly ze společností Wood Paskov s.r.o. a Mayr-Melnhof Pellets Paskov s.r.o. V obou společnostech má Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. padesáti procentní podíl. Záporný finanční výsledek hospodaření byl ovlivněn využitím cizích zdrojů, za jejichž využití musí společnost platit nákladové úroky.

4.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Soustava poměrových ukazatelů pomáhá analyzovat finanční situaci v dalších souvislostech. V následující části jsou pomocí grafů hodnoceny ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Veškeré výpočty poměrových ukazatelů jsou uvedeny v příloze 3.

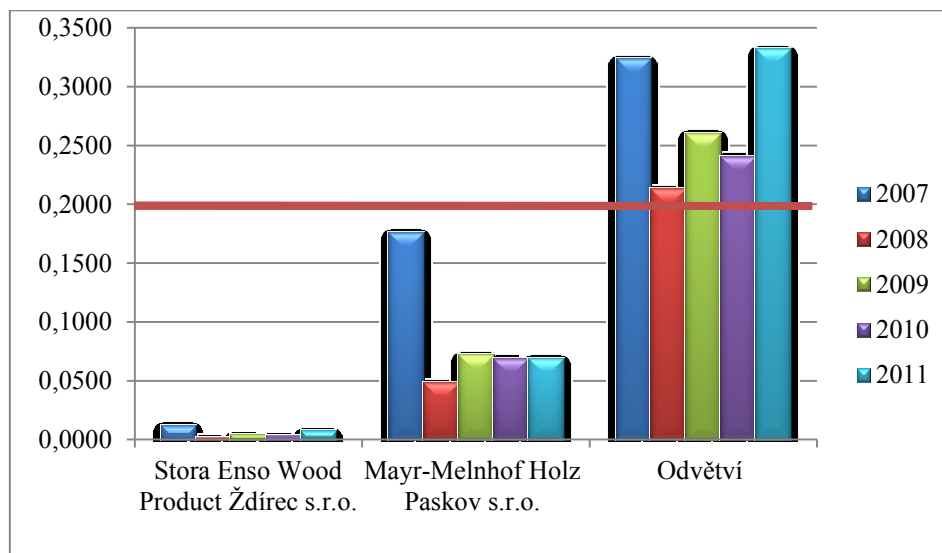
Ukazatele likvidity

Analýza ukazatelů likvidity pomáhá zhodnotit solventnost podniku, tedy jak vybraná společnost za dané časové období byla schopna hradit své závazky ve srovnání s vybranou konkurenční firmou a odvětvím. Hodnoty dosažené v odvětví vycházejí z Finanční analýzy podnikové sféry zveřejněné Ministerstvem průmyslu a obchodu. Na základě grafického znázornění jsou hodnoceny ukazatele okamžité, pohotové a běžné likvidity a také ukazatel čistého pracovního kapitálu.

✓ *Ukazatel okamžité likvidity*

Ukazatel okamžité likvidity poměřuje nejlíkvidnější aktiva s krátkodobými cizími zdroji. Příjemná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 1,1.

Graf 4.12 Ukazatel okamžité likvidity v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Z grafu je zřejmé, že hodnoty okamžité likvidity se pohybovaly u obou společností pod doporučenou hranicí 0,2, znázorněnou červenou čarou. Navíc ve srovnání s dosaženými hodnotami v odvětví byly výsledné hodnoty taktéž značně podprůměrné. Horší vývoj nastal u společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o., kdy tento ukazatel nepřesáhl ani hodnotu

0,001. Důvodem byla velmi nízká hodnota finančního majetku v poměru ke krátkodobému cizímu kapitálu.

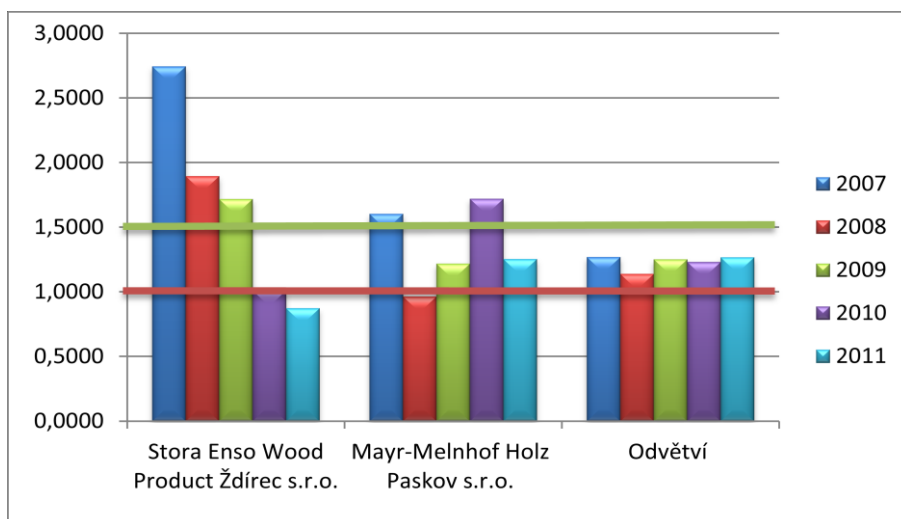
Velmi obdobná situace nastala u společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o., kdy ukazatel okamžité likvidity sice vykazoval vyšších hodnot než předchozí společnost, díky většího množství finančních prostředků na běžném účtu a v pokladně, avšak i přesto nedosáhl doporučené hranice.

Podprůměrné hodnoty okamžité likvidity nejsou příznivé z pohledu věřitelů, naopak pro vlastníky jsou přijatelné, jelikož společnost neváže zbytečně peněžní prostředky v položkách, které jí nepřinášejí žádné zhodnocení. Je potřeba zmínit, že i když ukazatel okamžité likvidity u obou společností nedosahuje doporučené hranice, přesto nedošlo k významným problémům s úhradou závazků. Nízká hodnota finančních prostředků u obou společností souvisí s nastavením dodavatelsko-odběratelských vztahů, kdy společnosti hradí své závazky dříve, než inkasují pohledávky.

✓ *Ukazatel pohotové likvidity*

Ukazatel pohotové likvidity úzce souvisí s okamžitou likviditou a informuje společnost o tom, kolikrát pohledávky společně s finančním majetkem pokrývají krátkodobé závazky. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v pásmu od 1 do 1,5, které je graficky vyznačeno červenou a zelenou čarou.

Graf 4.13 Ukazatel pohotové likvidity v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Výsledné hodnoty dosažené dřevozpracujícím průmyslem se pohybovaly v doporučeném pásmu a mírně meziročně kolísaly. Naopak z pohledu jednotlivých společností docházelo k výrazným meziročním změnám.

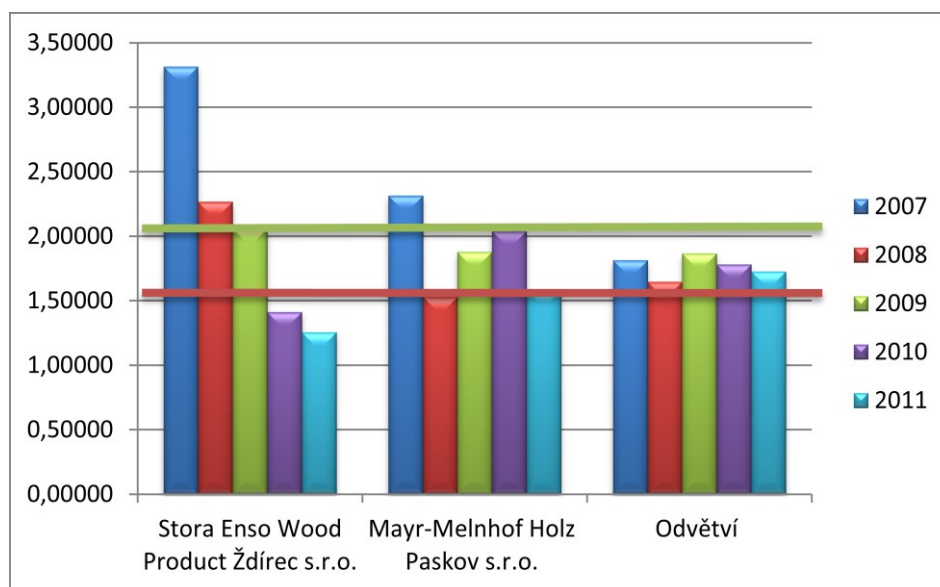
V letech 2007 až 2010 se ukazatel pohotovosti likvidity společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. pohyboval vysoko nad horní doporučenou hranicí v důsledku nadměrného vázání finančních prostředků v oběžných aktivech. Výrazná změna nastala v roce 2011, kdy postupný klesající trend vyvrcholil, a hodnota pohotovosti likvidity klesla pod doporučené pásmo na 0,87, to znamená, že 1 Kč krátkodobých závazků byla kryta 0,87 Kč pohledávkami a finančním majetkem.

Společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. na tom byla lépe, jelikož udržela hodnoty výsledné hodnoty v doporučeném pásmu. Výjimkou byl rok 2008, kdy došlo k mírnému poklesu pod kritickou hranici na 0,96, důvodem bylo snížení odbytu řeziva.

✓ Ukazatel běžné likvidity

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak je firma schopna pokrýt své krátkodobé závazky v případě, že by přeměnila svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučené rozmezí je 1,5 až 2.

Graf 4.14 Ukazatel běžné likvidity v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Pokud porovnáme předchozí ukazatele likvidity s likviditou běžnou je zřejmý obdobný vývojový trend. Dosažené hodnoty za odvětví se pohybovaly v rozmezí 1,87 - 1,65, což je pozitivní, jelikož toto rozmezí spadá pod doporučené pásmo.

Opět k výraznému meziročnímu poklesu, způsobeného postupným snižováním hodnoty oběžných aktiv a zvyšování krátkodobých závazků, došlo u společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, kdy jedna koruna krátkodobých závazků byla kryta 1,25 korun oběžných aktiv.

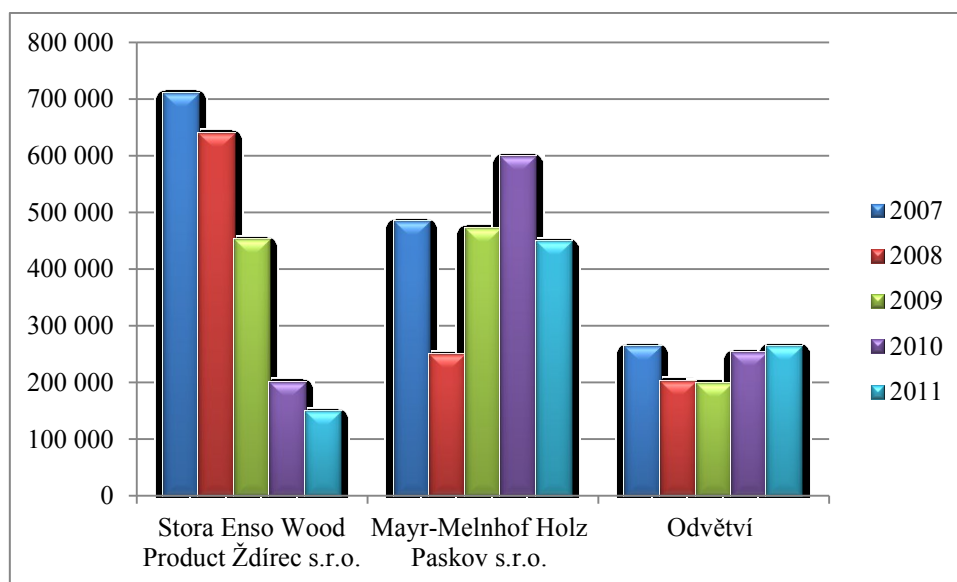
Výsledné hodnoty běžné likvidity firmy Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. neklesly pod spodní hranici, naopak v roce 2007 a 2010, byly krátkodobé dluhy kryty více než dvakrát, díky vysoké hodnotě krátkodobých pohledávek.

V souvislosti s analýzou likvidity je potřeba také zmínit, že i když se výsledné hodnoty nepohybují v doporučeném pásmu, nemusí to hned znamenat, že je podnik nesolventní. Jelikož tyto ukazatele nepočítají s tím, že podnik může využít například kontokorentních úvěrů od bankovních institucí pro případ nedostatečného množství finančních prostředků. Nicméně klesající trend těchto ukazatelů by měl být upozorněním pro management z hlediska budoucího hospodaření.

✓ Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál doplňuje ukazatele likvidity. Udává jak velký „finanční polštář“ společnost má pro případ neočekávaných závazků a jak velká část je kryta dlouhodobými zdroji.

Graf 4.15 Ukazatel čistého pracovního kapitálu v letech 2007 – 2011 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

U všech zkoumaných subjektů byl čistý pracovní kapitál kladný, což je jednoznačně pozitivní. Hodnoty dosažené společností Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. sice meziročně kolísali, nicméně byly vyšší než v odvětví. Nejvyšší výsledek byl dosažen v roce 2010, a to 598 376 tis. Kč.

Dramatický klesající trend u firmy Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. je rozhodně negativní a souvisí s poklesem oběžných aktiv. Nejlepšího výsledku z pohledu čistého pracovního kapitálu bylo dosaženo v roce 2007 a to 710 888 tis. Kč, nejnižší hodnoty 148 983 tis. Kč bylo dosaženo v posledním sledovaném roce.

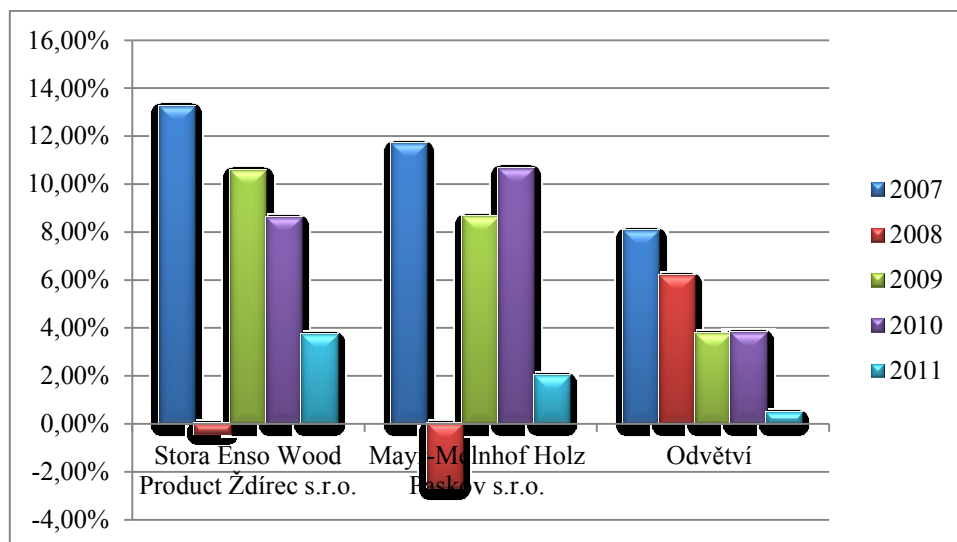
Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi nejsledovanější, jelikož informují o efektivitě podnikání. V následující části jsou pomocí grafů hodnoceny ukazatele rentability celkových aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentability tržeb a rentability dlouhodobých zdrojů.

✓ *Rentabilita aktiv*

Rentabilita aktiv vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělkovou schopnost, nebo také produkční sílu. Ve vzorci byla použita hodnota čistého zisku po zdanění (EAT). Výsledné hodnoty zachycuje graf 4.16.

Graf 4.16 Ukazatel rentability aktiv v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

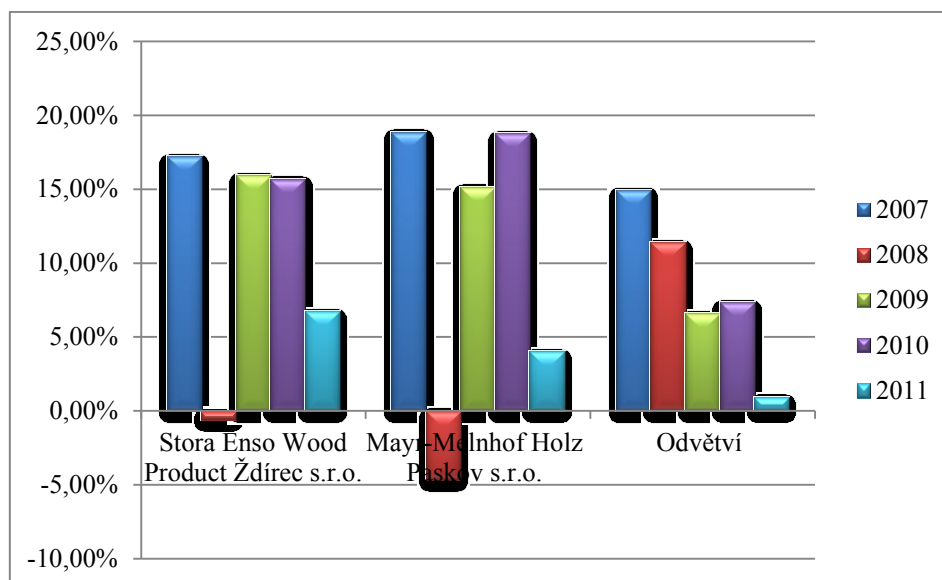
Obecně platí, čím vyšší je hodnota rentability, tím lépe podnik hospodaří. Ve sledovaném období 2007 až 2011 se hodnoty ukazatele společnosti Stora Enso Wood Product

Ždírec s.r.o. pohybovaly v kladných číslech a navíc byly vyšší než rentabilita celkového vloženého kapitálu za odvětví. Výjimkou byl rok 2008, kdy se hodnota dramaticky propadla na hodnotu - 0,39 %, důvodem byl záporný výsledek hospodaření. Negativně lze hodnotit dynamiku poklesu, která je ovšem obdobná jako v oboru. Dosažené hodnoty konkurenční společnosti byly nižší ve srovnání se společností Stora Enso Wood Product Ždírec, s.r.o., ale vyšší než hodnoty v oboru, což je pozitivní.

✓ *Rentabilita vlastního kapitálu*

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je sledován zejména vlastníky společnosti, které zajímá, jestli bylo s vloženými prostředky nakládáno efektivně. V následujícím grafu 4.17 je znázorněn vývoj tohoto ukazatele v letech 2007 – 2011.

Graf 4.17 Ukazatel rentability vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

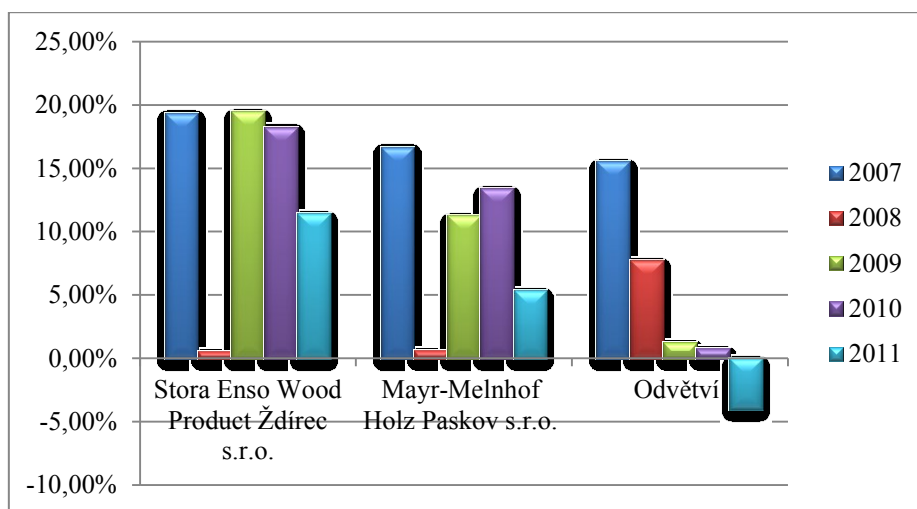
Ukazatel rentability vlastního kapitálu prochází za sledované období obdobným vývojem jako ukazatel rentability celkových aktiv. Klesající trend ukazatele ROE byl shodný s trendem ve dřevozpracujícím odvětví, tato situace však rozhodně není příznivá pro vlastníky společnosti. V prvním sledovaném roce dosáhla rentabilita vlastního kapitálu společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. hodnoty 17,22 %, což znamená, že jedna koruna vlastního kapitálu vytvořila 0,1722 korun čistého zisku. Naproti tomu v roce posledním dosáhl tento ukazatel hodnoty pouze 6,75 %, což představuje pokles o 10,47 %. U společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. byl propad ještě dramatičtější o 14,85 % z hodnoty 18,86 % dosažené v roce 2007 na 4,01 % v roce 2011.

✓ *Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu*

V souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu, lze odvodit další ukazatel, a to **rentability celkového investovaného kapitálu**. Ten hodnotí efektivnost vložených prostředků věřiteli a vlastníky.

Hodnota rentability investovaného kapitálu je významná pro firmu Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o., která si za cíl stanovila hodnotu 13 %. Tohoto výsledku se jí podařilo dosáhnout v letech 2007, 2009 a 2010, což je jednoznačně pozitivní jak z pohledu vlastníků, tak věřitelů. V roce 2011 pak došlo k poklesu na 11,42 %, z důvodu poklesu hospodářského výsledku. Ve srovnání s konkurenční společnostmi a odvětvím, byly hodnoty značně nadprůměrné. Hodnoty u konkurenční firmy se pohybovaly od 0,62 % do 16,69 %.

Graf 4.18 Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu v letech 2007 - 2011

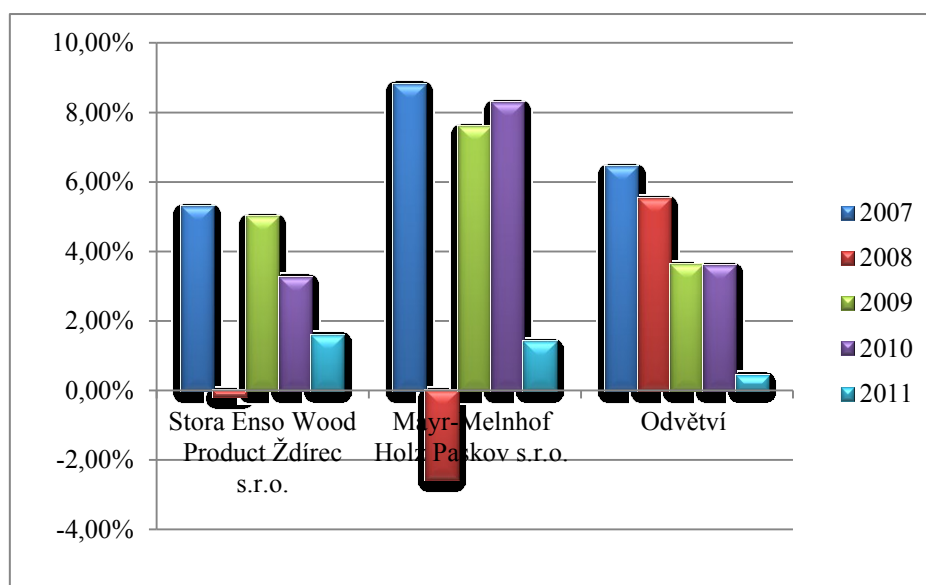


Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

✓ *Rentabilita tržeb*

Rentabilita tržeb bývá také označovaná jako zisková marže, poměřuje hodnotu čistého zisku po zdanění s celkovými tržbami společnosti (tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu).

Graf 4.19 Ukazatel rentability tržeb v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Na základě grafického znázornění lze usoudit, že nejvyšších hodnot dosahovala společnost Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o., jejíž výsledné hodnoty se pohybovaly v rozmezí -2,56 % až 8,83 %. Průměrně tak firma vytvořila na 1 korunu tržeb 0,05 korun čistého zisku, to je více, než kolik bylo průměrně vytvořeno v odvětví (0,04 Kč). Nejnižší průměrné hodnoty za sledované období dosahoval ukazatel tržeb u společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o., a to 2,99 %.

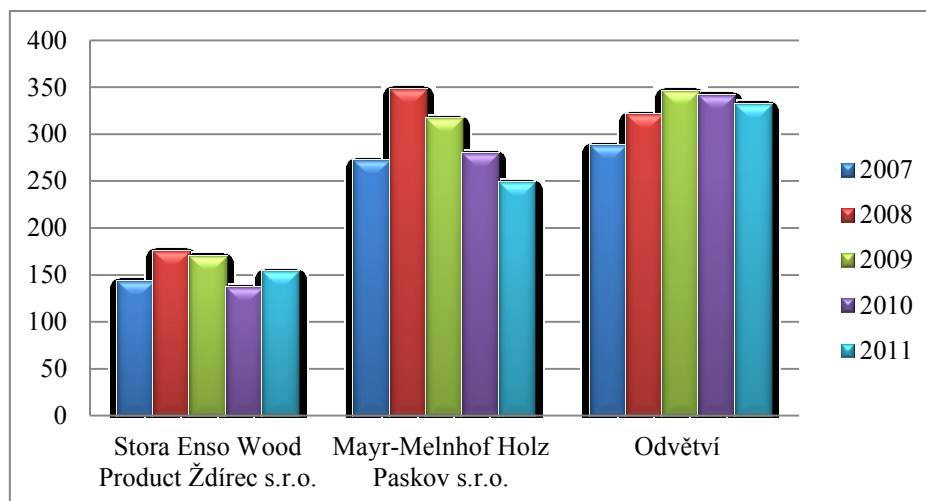
Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně management podniku využívá svá aktiva. Pokud jich má podnik více než potřebuje, vznikají mu zbytečné finanční náklady. Naopak v případě, že jich má nedostatek, může přít o potencionální příležitosti a tím i o výnosy. Níže jsou hodnoceny ukazatele doby obratu celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

✓ Doba obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv udává, za jak dlouho se obrátí celkový majetek společnosti ve vztahu k tržbám. Čím je doba obratu kratší, tím efektivněji podnik hospodaří.

Graf 4.20 Ukazatel doby obratu aktiv v letech 2007 – 2011 (dny)



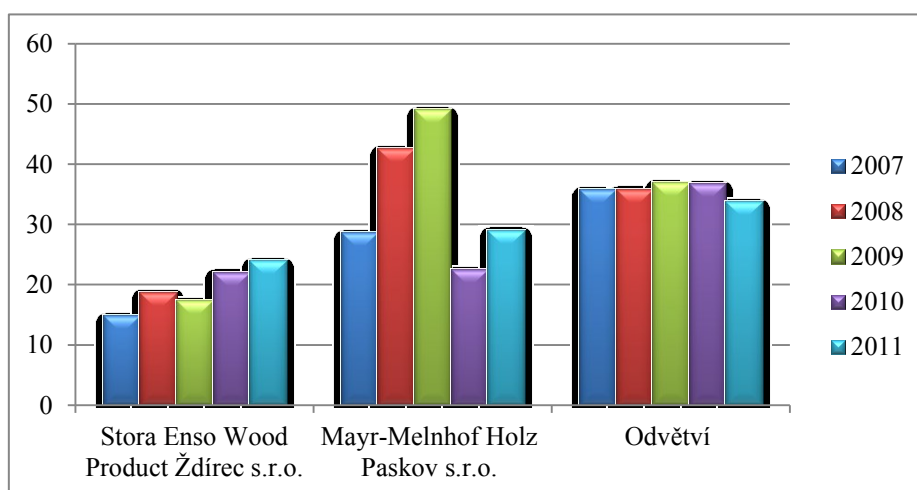
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Nejefektivněji hospodaří s celkovým majetkem hlavní vybraná společnost, jejíž doba obratu aktiv se pohybovala v letech 2007 až 2011 v rozmezí 136 až 176 dnů, což je průměrně o 170 dnů méně než kolik bylo dosaženo v oboru. Tento výsledek lze hodnotit více než uspokojivě. Společnost Stora Enso Wood Product Ždírec, byla schopna ve sledovaném období promítnout celková aktiva do tržeb více než dvakrát.

✓ *Doba obratu zásob*

Tento ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby.

Graf 4.21 Ukazatel doby obratu zásob v letech 2007 – 2011 (dny)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

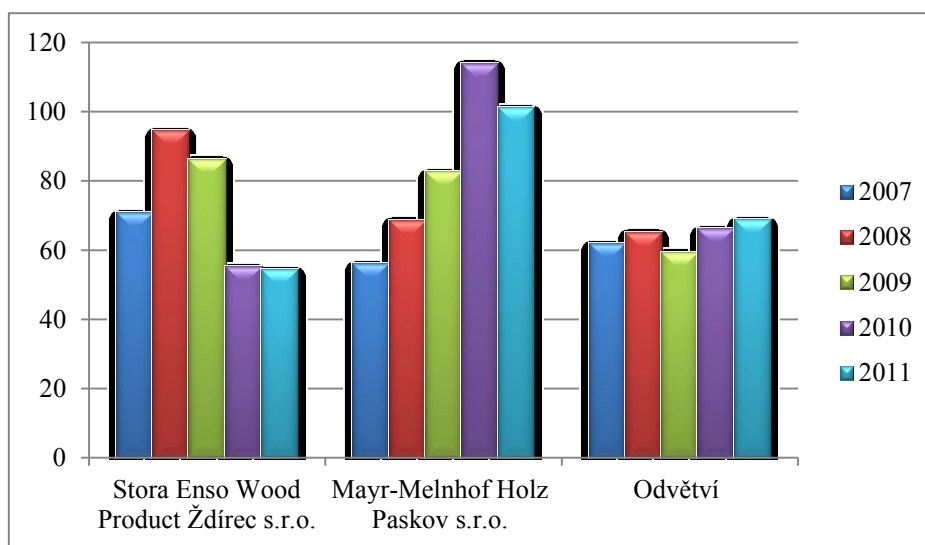
Z grafického znázornění je možné vyčíst, že doba obratu zásob společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. meziročně rostla s výjimkou roku 2009, kdy došlo k mírnému poklesu. I přes rostoucí trend doby obratu zásob, lze dosažené výsledky hodnotit velmi pozitivně ve srovnání s průměrnou dobou obratu zásob v konkurenční společnosti a odvětvím. Postupný nárůst byl způsoben vyšším vázáním finančních prostředků v zásobách, důvodem bylo snížení odbytu v důsledku celosvětové krize. Doba obratu zásob se u této společnosti pohybovala v rozmezí 15 až 24 dní, zatímco průměrný počet dnů dosažených odvětvím bylo 36. Z grafu je zřejmé, že doba obratu zásob příliš nekolísala, hodnoty se pohybovaly od 34 dní do 37 dní.

Za to doba obratu zásob u společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. měla v letech 2007 až 2009 výrazně rostoucí trend, a to z 29 dní na 49. Tyto hodnoty přesáhly i hodnoty dosažené za odvětví. Důvod je stejný jako u předchozí společnosti, krize způsobila pokles tržeb a zvýšení zásob na skladě. Nicméně v roce 2010 až 2011 došlo k výraznému zlepšení, kdy se společnosti podařilo najít nové odbytiště pro své výrobky a doba obratu zásob tak klesla na průměrných 25 dní.

✓ ***Doba obratu pohledávek***

Ukazatel doby obratu pohledávek vypovídá o platební morálce odběratelů, informuje management, zda jsou pohledávky placeny včas, nebo naopak došlo prodlení. Tento ukazatel je významný především z hlediska plánování peněžních toků.

Graf 4.22 Ukazatel doby obratu pohledávek v letech 2007 – 2011 (dny)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Doba obratu pohledávek v odvětví má obdobný vývoj jako doba obratu zásob. Výsledné hodnoty mírně meziročně kolísaly v rozmezí od 60 do 69 dní, to znamená, že průměrná doba zaplacení faktury zákazníkem byla 64 dní, což je v rámci České republiky doba obvyklá. U jednotlivých společností byly meziroční změny mnohem výraznější.

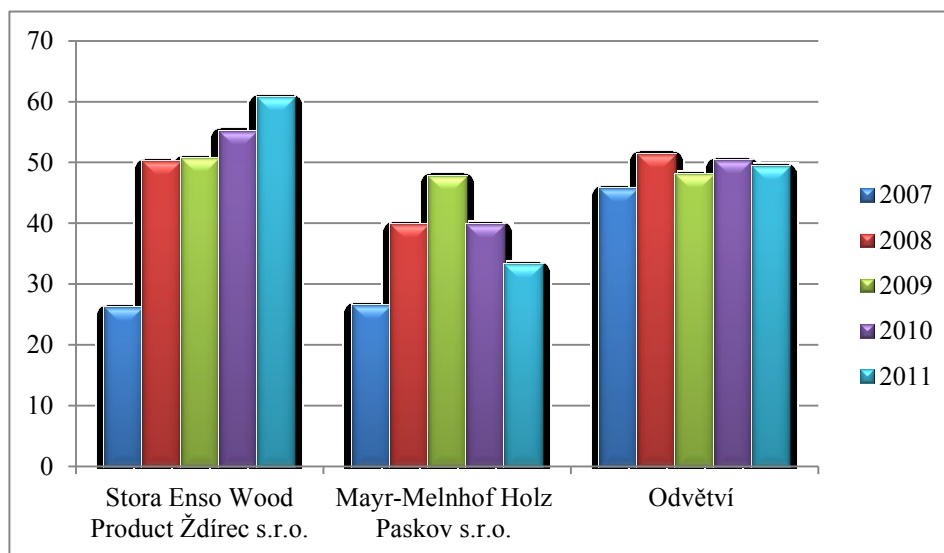
U společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. došlo v letech 2007 až 2008 ke zhoršení platební morálky odběratelů, jelikož ukazatel doby obratu pohledávek vzrostl ze 71 dní na 95 dní. V následujících letech došlo k výraznému zlepšení úhrady faktur odběrateli. Například v roce 2011 společnost čekala na úhradu svých pohledávek pouze 54 dní.

Vývojový trend u konkurenční společnosti byl poněkud odlišný. V letech 2007 až 2010 je zřejmý dynamický rostoucí trend, který vyvrcholil v roce 2010, kdy společnost obdržela finanční prostředky od svých odběratelů až po 114 dnech. Tato skutečnost měla významný vliv na okamžitou likviditu. V roce 2011 došlo ke snížení doby obratu pohledávek na 101 dní, bohužel i tato hodnota značně přesahuje hodnoty obvyklé pro toto odvětví.

✓ *Doba obratu závazků*

S dobou obratu pohledávek značně souvisí doba obratu závazků, která vyjadřuje průměrnou dobu úhrady závazků společnosti.

Graf 4.23 Ukazatel doby obratu závazků v letech 2007 – 2011 (dny)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Obecně by mělo platit, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla ohrožena druhotná platební schopnost. Průměrná doba úhrady závazků v odvětví byla 49 dní. Pokud tuto hodnotu porovnáme s dobou úhrady pohledávek, zjistíme, že v odvětví

byly závazky placeny dříve než pohledávky a to o 15 dní. Tato situace má dopad na solventnost podniku, lze ji však překlenout pomocí kontokorentních úvěrů či úspor.

Ve sledovaném časovém horizontu docházelo u společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. k prodlužování doby úhrady závazků, z důvodu prodlužování doby úhrady pohledávek. K vyrovnání mezi dobou úhrady pohledávek a dobou úhrady závazku došlo v roce 2010. V následujícím roce bylo naplněno pravidlo dodavatelsko-odběratelských vztahů, kdy společnost hradila závazky později než pohledávky průměrně o 7 dní.

Situace byla mnohem zajímavější u firmy Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o., kdy nejdříve v letech 2007 až 2009 doba obratu závazků rostla, poté začala meziročně klesat. Společnost se snaží své závazky hradit vždy v termínu, tomu odpovídá také průměrná doba obratu závazků, která je 37 dní. Bohužel průměrná doba úhrady pohledávek je 85 dní, což odpovídá podpurným dosaženým hodnotám okamžité likvidity. Rozhodně by management firmy měl apelovat na své odběratele a urgovat neuhrazené pohledávky.

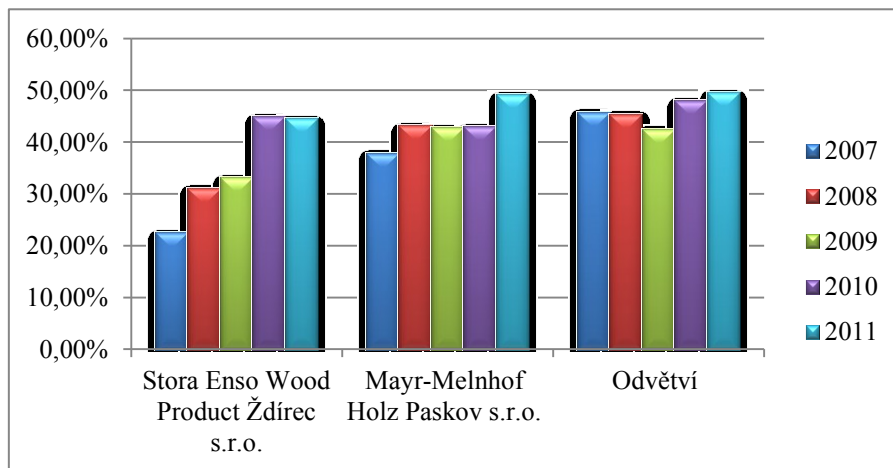
Ukazatele zadluženosti

V dnešní době je téměř nemožné financovat veškerá aktiva z vlastních zdrojů. Naopak využití pouze cizích zdrojů sebou nese významná rizika. Důležité je nalézt rovnováhu mezi jejich využitím. K zhodnocení kapitálové struktury slouží právě ukazatelé zadluženosti.

✓ *Ukazatel celkové zadluženosti*

Tento ukazatel poměruje cizí zdroje financování k celkovým aktivům a je významný především z pohledu dlouhodobých věřitelů, kteří preferují jeho nízkou hodnotu, zatímco pro vlastníky je příznivější vyšší hodnota.

Graf 4.24 Ukazatel celkové zadluženosti v letech 2007 – 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

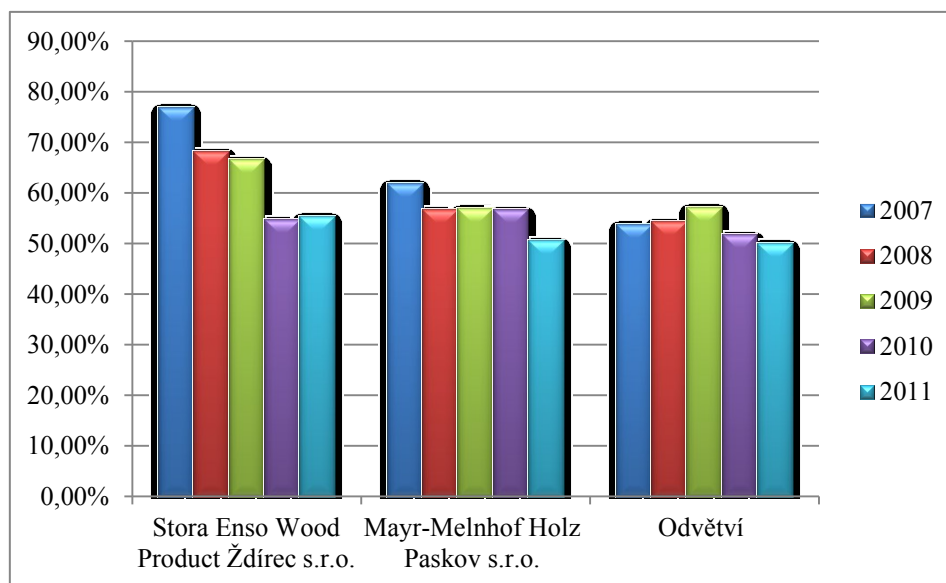
Kapitálová struktura společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. se v čase měnila, jak bylo naznačeno již ve vertikální analýze pasiv. Ve sledovaném období docházelo k postupnému zvyšování využití cizích zdrojů financování. Z pohledů věřitelů lze rostoucí trend hodnotit negativně. Zvyšování zadluženosti společně s klesajícím výsledkem hospodaření se projevilo ve výše zmíněných ukazatelích rentability, které v čase klesaly.

U společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. nedocházelo v období 2007 až 2011 k významným změnám v kapitálové struktuře, jak ukazuje graf 4.24. Hodnoty ukazatele jen mírně meziročně kolísali a taktéž nepřesáhly hodnoty v odvětví, kromě roku 2009, kdy podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům byl 42,89 % a v odvětví 42,55 %.

✓ *Koeficient samofinancování*

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti, jejich součet je roven 100 %. Charakterizuje finanční stabilitu a informuje, do jaké míry společnost využívá své vlastní zdroje k financování.

Graf 4.25 Koeficient samofinancování v letech 2007 – 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Grafické znázornění potvrzuje obrácený vývoj koeficientu samofinancování vzhledem k ukazateli celkové zadluženosti. Klesající vývojový trend u hlavní hodnocené společnosti je pochopitelný, jelikož docházelo k postupnému snižování financování celkových aktiv vlastním kapitálem. Všeobecně platí, že růst tohoto ukazatele v čase upevňuje finanční stabilitu podniku, i když k této situaci v rámci hodnocených společností a odvětví příliš nedocházelo, vždy poměr vlastních zdrojů převažoval nad cizími.

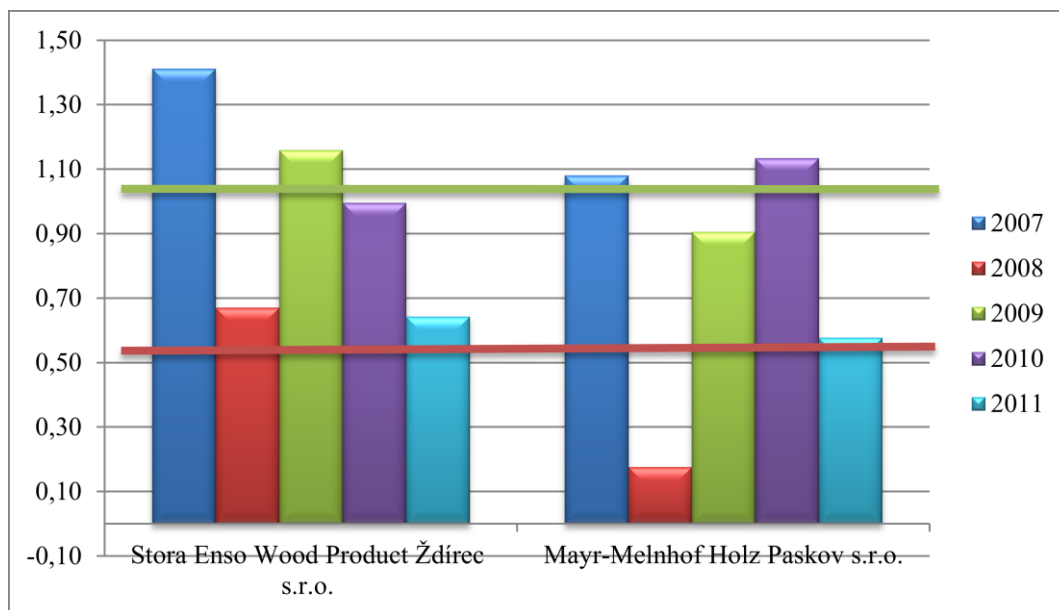
4.3.3 Analýza souhrnných ukazatelů

Na základě souhrnných ukazatelů je hodnocena finanční úroveň podniku prostřednictvím jednoho čísla, pomocí kterého můžeme odhalit, zda firma obstojí do budoucna, nebo jí hrozí bankrot. Pro praktické zhodnocení výkonnosti vybraných společností jsou v následující části použity modely Douchovy analýzy I. a II., Taflerův bankrotní model, Altmanovo Z-skóre a Index důvěryhodnosti. Jednotlivé vzorce a výpočty jsou uvedeny v příloze 4.

✓ *Douchova bilanční analýza I.*

Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy, slouží k hodnocení výkonnosti podniku bez ohledu na jeho velikost. Bilanční analýza I. využívá k hodnocení soustavu čtyř základních ukazatelů, a to stability, likvidity, rentability a aktivity. Výsledkem je pak jeden souhrnný ukazatel, který podává orientační informaci o situaci v podniku.

Graf 4.26 Douchova bilanční analýza I. v letech 2007 – 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Pokud se výsledné hodnoty pohybují nad hranici jedné, znázorněné zelenou čarou v grafu, pak je hospodaření podniku na výborné úrovni. Hodnoty v takzvaném šedé zóně od 0,5 do 1 jsou považovány za únosné a pod hranicí 0,5 signalizují kritickou situaci ve firmě.

Vývojový trend výsledného ukazatele je značně kolísavý u obou společností. U společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. bylo výborných hodnot dosaženo v roce 2007, 2009 a 2010. Tyto výsledky byly nejvíce ovlivněny ukazateli rentability, které mají

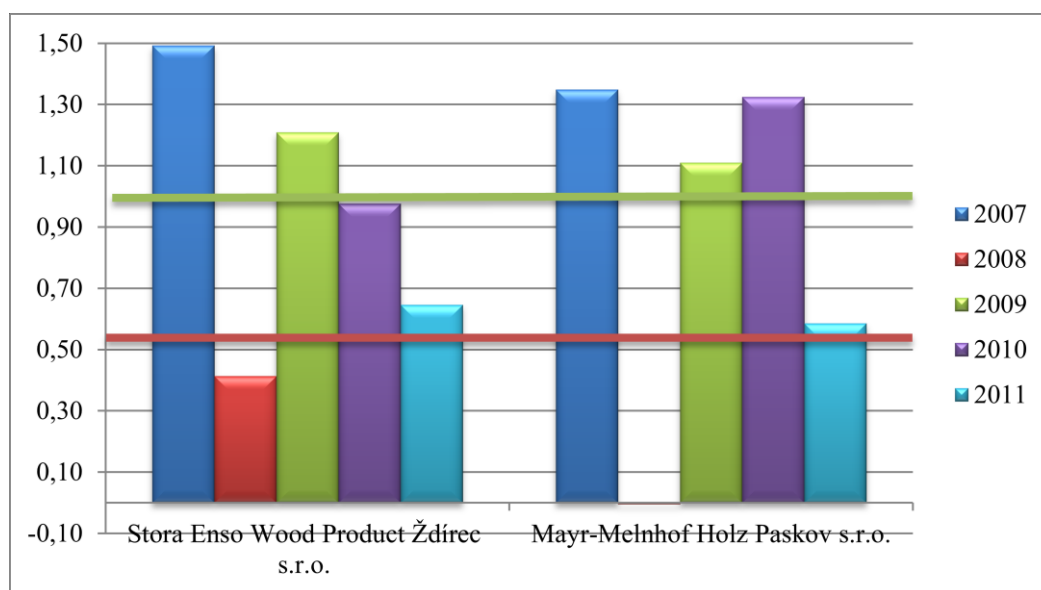
nejvyšší váhu v rámci výsledného ukazatele. V dalších letech výsledná hodnota pohybovala v šedé zóně, což znamená, že situaci ve firmě lze považovat za únosnou, nicméně klesající trend by měl být výstrahou pro management.

Ve společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. hodnota ukazatele v roce 2008 klesla pod kritickou hranici, nicméně lze vidět, že dosažení špatných výsledků v jednom roce, ještě neznamená bankrot v roce následujícím. V letech 2007 a 2010 společnost prosperovala.

✓ *Douchova bilanční analýza II.*

Douchova bilanční analýza II. podává přesnější obraz o hospodaření společnosti než předchozí analýza, jelikož je postavena na sedmnácti ukazatelích, které zahrnují oblast stability, rentability, likvidity a aktivity. Výsledek této analýzy podává seriózní obraz o situaci ve společnosti. Hranice jsou stejné jako v předchozí analýze, tedy 0,5 až 1.

Graf 4.27 Douchova bilanční analýza II. v letech 2007 – 2011



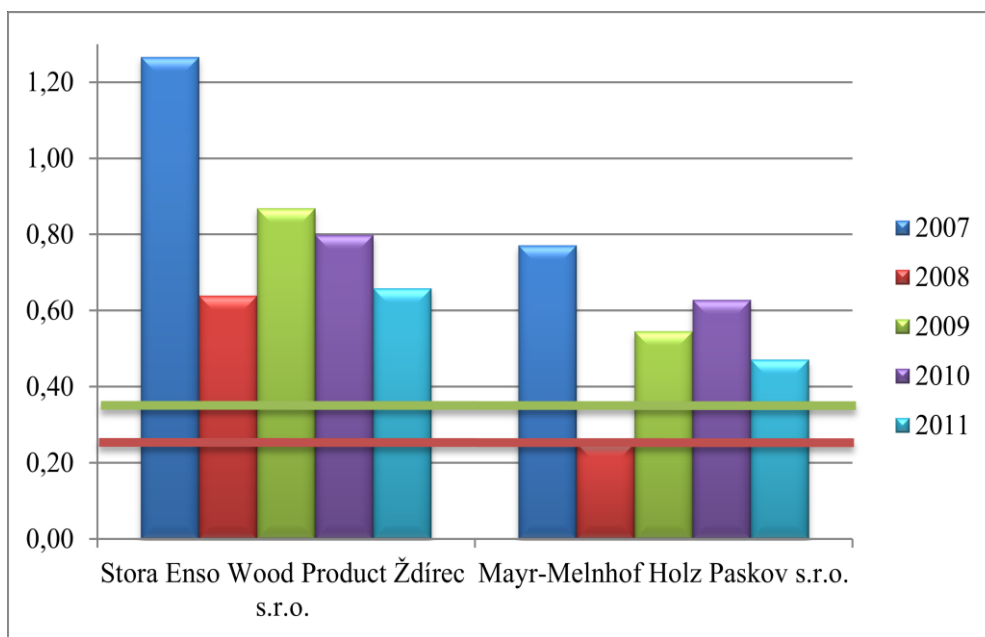
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Na základě grafického znázornění lze potvrdit stejný vývojový trend jako u předchozí analýzy. Hospodaření u obou společností lze považovat za únosné. V letech 2007, 2009, 2010 navíc obě společnosti dosáhly výborných výsledků, protože přesáhly horní hranici. V posledním sledovaném roce se pak hodnota pohybovala v šedém pásmu.

✓ *Tafflerův model*

Tafflerův model upozorňuje na riziko bankrotu. Finanční stabilita podniku je pomocí tohoto modelu hodnocena na základě čtyř poměrových ukazatelů. Tafflerův model je možné použít ve dvou variantách, v následující části je použit takzvaný modifikovaný model, jehož spodní hranice je stanovena na hodnotu 0,2. Pokud se podnik pohybuje pod touto hranicí, je pravděpodobnost bankrotu vysoká. Dosažené hodnoty nad 0,3 pak riziko bankrotu vylučují.

Graf 4.28 Tafflerův model v letech 2007 – 2011



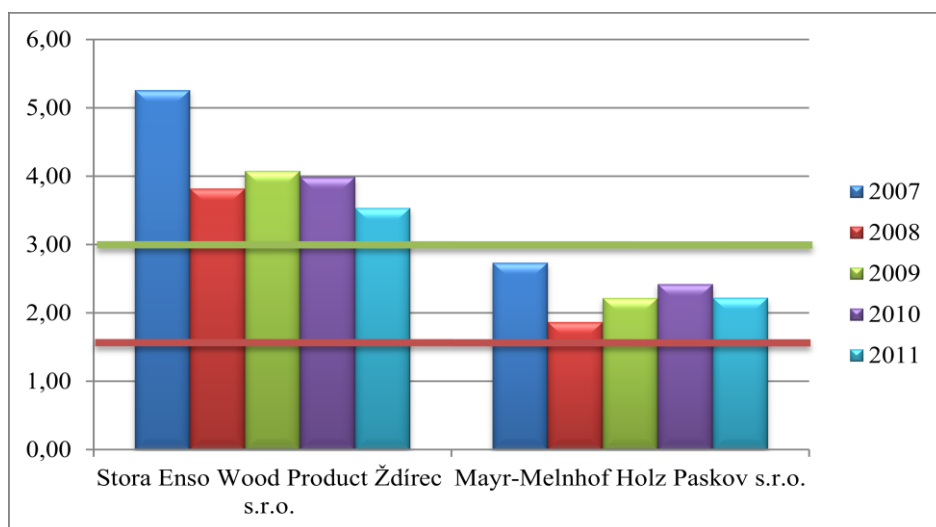
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Pomocí tohoto modelu lze tvrdit, že obě společnosti jsou bonitní. Výsledné hodnoty se pohybovaly nad hranicí 0,3. I když společností riziko bankrotu nehrozí, klesající trend nelze hodnotit pozitivně. Situaci je potřeba dále monitorovat.

✓ *Altmanův model*

Pomocí tohoto modelu je opět možné identifikovat blížící se úpadek společnosti. Navíc se řadí mezi nejefektivnější indikátory nepřiměřených úvěrových rizik. Minimální riziko bankrotu představují hodnoty vyšší než 2,9, naopak firma s vážnými finančními problémy se pohybuje pod hodnotou 1,2. Oblast mezi těmito hodnotami, je oblastí nevyhraněných výsledků.

Graf 4.29 Altmanův model v letech 2007 – 2011



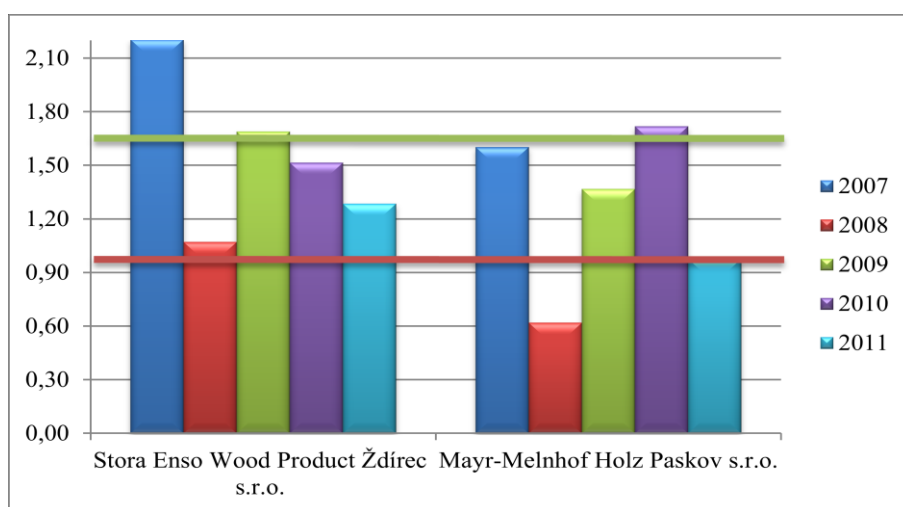
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Finanční situace společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. je na základě zhodnocení Altmanova modelu rozhodně uspokojivá. Svědčí o tom výsledné hodnoty v rozmezí 3,5 – 5,2. Výsledné hodnoty firmy Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. se za sledovaný časový horizont pohybovaly v zóně nevyhraněných výsledků.

✓ *Index důvěryhodnosti IN05*

Index důvěryhodnosti opět vychází z poměrových ukazatelů, rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Má velmi dobrou vypovídací schopnost, jelikož respektuje specifika českého podnikatelského prostředí. Hranice modelu jsou nastaveny na hodnoty 0,9 až 1,6.

Graf 4.30 Index důvěryhodnosti IN05 v letech 2007 – 2011



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Na základě posledního aplikovaného modelu, lze říci, že vybrané společnosti nejsou ohroženy vážnými finančními problémy, ale rozhodně existuje významný prostor pro zlepšení. Klesající trend u Story Enso Wood Product Ždírec s.r.o. a výrazně kolísající trend u konkurenční společnosti odrážejí situaci na trhu, která značně komplikuje efektivní hospodaření. Vysoké provozní náklady, a růst cen základní suroviny, ovlivňuje významně výsledek hospodaření a na to navázanou rentabilitu obou firem.

4.4 Hodnocení výkonnosti pomocí moderních ukazatelů

V posledních letech roste význam hodnocení výkonnosti z pohledu vlastníků a dalších zájmových skupin. Hodnocení na základě tradičních ukazatelů, sice podává přehled o dosažených výsledcích, nicméně prostřednictvím těchto ukazatelů, není možné vyhodnotit skutečný ekonomický přínos a úspěšnost podnikatelských aktivit. Naproti tomu v centru zájmu moderních ukazatelů stojí tvorba hodnoty pro vlastníky. Platí zde jednoduché pravidlo, že výnosnost investovaného kapitálu vlastníky musí být vyšší než alternativní náklad na vložený kapitál.

Pro zhodnocení ekonomického přínosu je v následující části využit ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA, konkrétně EVA-Equity. Toto měřítko vychází z rentability vlastního kapitálu (ROE) a alternativního nákladu na kapitál (r_e). Pro získání hodnoty alternativního nákladu vlastního kapitálu byl využit benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, dostupný na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Viz. příloha 5.

Na základě výběru odvětví dle klasifikace CZ-NACE a doplnění vstupních údajů z účetních výkazů společnosti Story Enso Wood Product Ždírec s.r.o. a Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. za období 2007 až 2011, byla vygenerována hodnota r_e pro zmíněné společnosti a odvětví. Následně byla vypočtena hodnota EVA-Equity dle vzorce 2.22 z teoretické části jednotlivé údaje a výpočty jsou následující tabulce 4.2.

Tab. 4.2. Výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2007 - 2011

EVA- Equity	2007	2008	2009	2010	2011
Story Enso Wood Product Ždírec s.r.o.	116 989	-204 987	45 146	-3 630	-98 383
Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.	179 420	-342 530	33 035	60 370	-179 631
Odvětví	670 841	-285 876	-1 136 560	-1 322 259	-1 605 233

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2007 -2011

Podstatou tohoto ukazatele je informovat, jakou hodnotu firma svou činností dokázala vytvořit navíc než by investovaný kapitál vydělal v alternativní investici. Za sledované období došlo ve společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. k výrazným meziročním změnám. Společnost byla schopna vytvořit přidanou hodnotu pouze v letech 2007 a 2009, díky vyšší rentabilitě vlastního kapitálu a nízké hodnotě rizika. Rok před krizí byl považován za velmi stabilní a nadprůměrný v dosažených výsledcích, EVA dosáhla hodnoty 116 989 tis. Kč. Výrazným kontrastem byl rok 2008, kdy hodnota ROE klesla mírně pod nulu, důvodem byl záporný hospodářský výsledek, jak již bylo zmíněno v hodnocení ukazatelů rentability. Pochopitelně v tomto roce došlo ke zvýšení alternativního nákladu na kapitál z důvodu zvýšení podnikatelského rizika a rizikové přírážky za finanční stability podniku (nárůst využití cizích zdrojů). Výsledkem byla ekonomická ztráta v hodnotě - 204 987 tis. Kč. Nicméně je potřeba podotknout, že celé odvětví vykazovalo ekonomickou ztrátu. V následujícím roce 2009 se společnosti podařilo vyprodukovat přidanou hodnotu pro vlastníky ve výši 45 146 tis. Kč. V letech 2010 až 2011 výsledný ukazatel EVA klesal pod nulovou hranici, kdy významně rostla hodnota rizika, navíc společnost bojovala s růstem provozních nákladů, které se projeví ve zvýšení výkonové spotřeby.

Dramatičtější změny proběhly u konkurenční společnosti. Rok 2007 byl taktéž úspěšný pro tento podnik, kdy Ekonomická přidaná hodnota činila 179 420 tis. Kč, nicméně propad v roce 2008 byl výraznější než u předchozí společnosti, důvodem byl výrazný nárůst alternativního nákladu na kapitál a to z hodnoty 7,2 % na 23,07 %. Na tomto nárůstu se významně podílelo zhoršení v ukazatelích likvidity a více než třicetiprocentní pokles výkonů. V následujících dvou letech 2009 a 2010 se firmě dařilo převýšit hodnotu rizika, pomocí rostoucích tržeb a potažmo hospodářského výsledku. V posledním hodnoceném roce došlo k výraznému propadu ekonomické přidané hodnoty o více než 119 261 tis. Kč. Na tomto propadu se nejvíce podílel pokles rentability vlastního kapitálu, způsobený zvýšením krátkodobého úvěru a snížením provozního výsledku hospodaření, z důvodu výrazného zvýšení ceny vstupní suroviny.

Pokles ekonomické přidané hodnoty v posledních letech u obou společností lze hodnotit negativně, především z pohledu vlastníků, nicméně ve srovnání s odvětvím, si obě firmy vedly mnohem lépe. V letech 2008 až 2011 dochází v dřevozpracujícím odvětví k postupnému propadu ekonomické přidané hodnoty. Tato situace souvisí s poklesem celkové rentability vlastního kapitálu, zatímco hodnota rizika výrazně meziročně rostla.

4.5 Shrnutí mezipodnikového srovnání

Hospodaření obou společností bylo za sledované období poměrně vyrovnané. Pro přehledné srovnání vývoje jednotlivých ukazatelů a určení pořadí firem, byla zvolena bazická metoda. Aplikace této metody spočívá v určení bazických hodnot (označených v následující tabulce jako BH) vybraných ukazatelů, na základě výnosového a nákladového typu.

Výpočet bazické metody byl proveden pro každý rok zvlášť viz. příloha 6. Na základě výsledných hodnot lze konstatovat, že lepších výsledků dosahovala vybraná společnost Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. Výjimkou byl rok 2010, kdy se společnosti příliš nedařilo. Z hlediska sestavení doporučení pro zlepšování finanční situace podniku je nejdůležitější poslední hodnocený rok 2011, jehož výsledné hodnoty jsou shrnuty v následující tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Srovnání dosažených výsledků vybraných společností

Ukazatel (2011)	Typ	MJ	SE	MM	BH	SE	MM
Okamžitá likvidita	V	koef.	0,0079	0,0694	0,0694	0,11	1,00
Pohotová likvidita	V	koef.	0,87	1,25	1,25	0,70	1,00
Běžná likvidita	V	koef.	1,25	1,59	1,59	0,79	1,00
Pracovní kapitál	V	tis. Kč	148 983	448 228	448 228	0,33	1,00
ROA	V	%	3,74	2,03	3,74	1,00	0,54
ROE	V	%	6,75	4,01	6,75	1,00	0,59
ROCE	V	%	11,42	5,38	11,42	1,00	0,47
ROS	V	%	1,60	1,40	1,60	1,00	0,88
Doba obratu celkových aktiv	N	dny	154	249	154	1,00	0,62
Doba obratu zásob	N	dny	24	29	24	1,00	0,83
Doba obratu pohledávek	N	dny	54	101	54	1,00	0,54
Doba obratu závazků	V	dny	61	33	61	1,00	0,55
Ukazatel celkové zadluženosti	N	%	44,53	49,15	44,53	1,00	0,91
Koeficient samofinancování	V	%	55,45	50,64	55,45	1,00	0,91
Bilanční analýza I.	V	koef.	0,64	0,58	0,64	1,00	0,90
Bilanční analýza II.	V	koef.	0,65	0,58	0,65	1,00	0,90
Tafflerův model	V	koef.	0,66	0,47	0,66	1,00	0,72
Altmanův model	V	koef.	3,53	2,22	3,53	1,00	0,63
Index IN	V	koef.	1,29	0,98	1,29	1,00	0,76
Ukazatel EVA - Equity	V	v tis. Kč	-98 383	-179 631	-98 383	1,00	0,55
Celkem						17,93	15,28

Zdroj: vlastní zpracování na základě provedené analýzy.

4.6 Návrh modelu Balanced Scorecard

Cesta k budoucímu úspěchu a rozvoji společnosti vede přes zlepšení zjištěných nedostatků podniku a zároveň přes převedení vize a strategie do strategických cílů a měřítek. Jedním ze způsobů jak dosáhnout komplexního hodnocení výkonnosti podniku je vytvoření moderního systému strategického řízení prostřednictvím metody Balanced Scorecard. Pomocí této metody dochází k zefektivnění podnikových činností propojením finančních a nefinančních ukazatelů s dlouhodobými cíly.

Vedení společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. jasně definovalo svou podnikovou vizi a strategii v roce 2011 (viz charakteristika vybrané společnosti). V následující části budou odvozeny strategické cíle vycházející právě ze stanovené strategie a vize společnosti. Jednotlivé cíle budou rozvrženy do čtyř perspektiv, a to finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu. Cíle budou navrženy na základě jejich vzájemné souvislosti. Poté budou vybrána vhodná měřítka a stanoveny cílové hodnoty pro následující období.

Strategii společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. lze shrnout do následujících bodů.

- ✓ Dlouhodobý udržitelný růst společnosti.
- ✓ Inovativní přístup k podnikání založený na znalostech a nadání zaměstnanců.
- ✓ Zvyšování kvality poskytovaných produktů a služeb, které povedou ke spokojenosti zákazníků.
- ✓ Zvýšení své působnosti na evropském i světovém trhu.

Zmíněné strategii budou odpovídat strategické cíle v jednotlivých perspektivách. Aby metoda BSC měla smysl, musejí být cíle pro společnost reálné, měřitelné a dosažitelné. Pro každou perspektivu jsou zvoleny tři až čtyři ukazatele, které vycházejí z informací zjištěných o společnosti.

Finanční perspektiva

Finanční perspektiva je považována za klíčovou, neboť hlavním smyslem existence podniku je vytváření zisku a plnění očekávání vlastníků a zainteresovaných stran. Pomocí této perspektivy je hodnoceno, zda bylo dosaženo úspěchu či neúspěchu strategie. Cíle a měřítka zvolené v této perspektivě měří efekt její realizace.

Provedená finanční analýza za období 2007 až 2011 napomohla odhalit nedostatky v hospodaření společnosti. Výsledek hospodaření v posledních dvou letech výrazně klesal, to se projevilo negativně téměř ve všech hodnocených ukazatelích. Pro zlepšení finanční situace a stability společnosti jsou navrženy následující strategické cíle finanční perspektivy:

- ✓ růst hodnoty podniku;
- ✓ růst zisku;
- ✓ růst tržeb;
- ✓ růst okamžité likvidity.

Zákaznická perspektiva

Zákazníci a jejich spokojenost s výrobky a službami společnosti, jsou nezbytným předpokladem po dlouhodobou stabilitu a prosperitu, protože právě zákazníci představují zdroj příjmů pro podnik. Následující výběr cílů zákaznické perspektivy je proveden v návaznosti na strategické finanční cíle:

- ✓ kvalita poskytovaných výrobků a služeb;
- ✓ spokojenost zákazníků;
- ✓ růst podílu na evropském a světovém trhu.

Perspektiva interních procesů

Podnikové procesy a výsledné výkony procesů, je potřeba řídit tak, aby bylo dosaženo zákaznických a finančních cílů. Smyslem této perspektivy není vytvořit strategické cíle pro veškeré procesy v podniku, naopak je nezbytné zaměřit se na ty procesy, které mají nejvýznamnější vliv na dosažení stanovené strategie. Pro vybranou společnost byly zvoleny následující cíle:

- ✓ snížení výkonové spotřeby;
- ✓ ochrana životního prostředí;
- ✓ růst interní orientace na zákazníka.

Perspektiva učení se a růstu

Základem perspektivy učení se a růstu jsou zaměstnanci společnosti, pomocí kterých je možné naplnit cíle všech předchozích perspektiv. Stanovené strategické cíle souvisejí se zajištěním spokojenosti zaměstnanců a vytváření příjemného pracovního prostředí. Jejich spokojenost se pak projevuje nejen v produktivitě, ale také v tvorbě nových inovativních nápadů a myšlenek. V perspektivě učení se a růstu byly vybrány tyto cíle:

- ✓ růst kvalifikace zaměstnanců;
- ✓ spokojenosti zaměstnanců;
- ✓ tvorba prostředí pro nové nápady a inovace.

Vybudování vztahů příčin a vztahů

Zvolené strategické cíle jsou vzájemně provázány, jak je možné vidět ve vytvořené strategické mapě, která je obsažena v příloze 7. Pomocí šipek jsou znázorněny jednotlivé vazby mezi danými cíly. Pro společnost Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. bylo vybráno celkem 13 cílů, které jsou přiřazeny k jednotlivým perspektivám.

Hlavním cílem společnosti je růst hodnoty podniku. Na tento cíl navazují další strategické cíle ve směru od shora dolů. Jednotlivé perspektivy jsou uspořádány vertikálně, kdy nejvýše položená je klíčová finanční perspektiva. Horizontálně jsou pak zobrazeny vybrané strategické cíle pro danou perspektivu. Pro hledání příčinných souvislostí postupujeme zdola nahoru ve směru šipek.

5 Návrhy a doporučení pro zlepšení stávající situace

Provedené hodnocení výkonnosti prostřednictvím tradičních a moderních metod, napomohlo odhalit silné a slabé stránky vybrané společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. Získané poznatky o vývoji hospodaření společnosti poslouží jako základ pro navržení měřítek jednotlivých perspektiv metody BSC.

Období 2007 až 2011, které bylo zvoleno pro hodnocení výkonnosti, nebylo pro podnik a vůbec celé dřevozpracující odvětví jednoduché. Situace byla významně ovlivněna celosvětovou krizí, která se naplno projevila v roce 2008. Krize ovšem nebyla jediným faktorem. Významný vliv měla také situace na trhu s jehličnatou kulatinou, která trápila pilařské závody. Její ceny totiž značně rostly od roku 2009 a tento trend přetrvává doposud.

Na základě zhodnocení finanční situace vybrané společnosti se jeví jako jeden z nejvážnějších problémů oblast likvidity, tedy především okamžité. Společnost váže velmi nízké množství finančních prostředků v poměru ke krátkodobému cizímu kapitálu. Tato situace velmi úzce souvisí nastavení obchodní politiky společnosti, která byla za sledované období velmi vstřícná z hlediska prodlužování doby splatnosti pohledávek svým zákazníkům. Navíc společnost vždy včas plnila své splatné závazky vůči dodavatelům, což vedlo k právě zmíněnému nízkému stavu hotovosti. Z hlediska budoucího vývoje by se společnost měla zaměřit na nalezení optimální výše prostředků, aby bylo dosaženo alespoň doporučené hranice minimální hranice 0,2. Ke zlepšení situace může vést pouze úprava obchodních podmínek v dodavatelsko-odběratelských vztazích a urgování úhrady pohledávek. Růst ukazatele okamžité likvidity byl zvolen jako jeden z hlavních finančních cílů navržené metody BSC.

Z pohledu zhodnocení vložených prostředků do podniku, společnost dosahovala uspokojivých výsledků vzhledem k celkové situaci v odvětví. Ukazatele rentability celkových aktiv, vlastního kapitálu, celkového investovaného kapitálu a rentability tržeb se pohybovaly v kladných číslech nicméně s klesajícím trendem, což není pro vlastníky společnosti vůbec pozitivní. V následujících letech by mělo být cílem společnosti zvyšovat hodnoty těchto ukazatelů, zaměřením se na faktory ovlivňující zisk. Jedná se o především snížení výkonové spotřeby, která v posledních letech významně narůstala. Z tohoto důvodu vedení společnosti schválilo v roce 2011 projekt na výstavbu energetického zařízení, pomocí kterého bude vyráběno teplo a elektřina spalováním nespotřebovaného dřevního odpadu. Odhadované náklady na tu to investici přesahují částku půl miliardu korun. Evropská unie přislíbila na

tento projekt přispět 100 miliardami korun. Pro rychlejší návratnost bude navíc společnost nespotřebovanou elektřinu dodávat do sítě. Nalezení řešení v oblasti zvýšení rentability je taktéž obsaženo v modelu BSC.

Kapitálovou strukturu podniku lze hodnotit jako vyváženou, i přesto, že se v čase měnila, kdy docházelo k zvyšování využití cizích zdrojů. V kontextu oborové struktury, využívala společnost ke svému financování ve všech sledovaných letech z větší části vlastní zdroje, i když v posledním roce už jen z 55,45 %. Za sledované období společnost nevyužila financování prostřednictvím dlouhodobých a krátkodobých úvěrů od bankovních institucí. Změnou byl rok 2011, kdy firma využila krátkodobé finanční výpomoci od obchodního partnera na záruky na výběrová řízení Lesů ČR, které se jí podařilo vyhrát. Tato skutečnost by se měla pozitivně projevit ve výsledku hospodaření v následujících letech 2012 a 2013. Z hlediska zmíněného rozsáhlého investičního projektu je potřeba do budoucna sledovat ukazatele rentability a zadluženosti, jelikož takto finančně náročnou investici není společnost schopna pokrýt pouze z vlastních zdrojů a evropských dotací.

Hodnocení pomocí souhrnných modelů výkonnosti Douchovy analýzy I. a II., Tafflerova bankrotního modelu, Altmanova Z-skóre a Index důvěryhodnosti potvrdilo, že společnost Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. se řadí mezi bonitní firmy.

Návrh měřítek metody BSC

Pomocí měřítek je možné sledovat úroveň dosahování nastavených strategických cílů. Zjednodušeně řečeno nám poskytují zpětnou vazbu, pomocí které lze určit, jak daleko na cestě ke stanoveným cílovým hodnotám se podnik nachází. Navíc je pak možné snadno určit, proč nebylo dosaženo úspěchu.

Vybraná měřítka jsou zobrazeny v následujících tabulkách 5.1 - 5.4, ve kterých je zároveň uvedena i hodnota dosažena v roce 2011 a cílová hodnota, které by mělo být dosaženo. Stanovení cílové hodnoty neznamená, že jí musí být dosaženo hned v následujícím roce. Vzhledem k tomu, že pro dosažení těchto hodnot je potřeba provést určité strategické akce, očekává se jejich naplnění v časovém horizontu tří let. V některých případech není uvedena současná hodnota a to z toho důvodu, že společnost neprováděla její hodnocení.

Prioritou společnosti a hlavním strategickým cílem **finanční perspektivy** je růst hodnoty podniku. Tento cíl bude měřen pomocí ekonomické přidané hodnoty EVA – Equity. Cílem je dosáhnout kladné a co nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele. Čím vyšší hodnota

ukazatele, tím je ekonomický přínos pro vlastníky společnosti vyšší. V roce 2011 bohužel došlo k ekonomické ztrátě, z důvodu relativně nízké hodnotě ROE a vysokého rizika. V následujících letech by společnost měla hospodařit tak, aby bylo minimálně dosaženo cílové hodnoty 20 000 tis. Kč, které odpovídá rentabilitě vlastního kapitálu 15 %.

Tab. 5.1 Měřítka a cílové hodnoty finanční perspektivy (předpokládané dosažení v horizontu 3 let)

Strategický cíl	Měřítko	MJ	Současná hodnota	Cílová hodnota
Růst hodnoty podniku	EVA - Equity	tis. Kč	-98 383	20 000
Růst zisku	ROE	%	6,76	15
	ROCE	%	11,42	17,5
Růst tržeb	ROS	%	1,6	2,8
Růst okamžité likvidity	Okamžitá likvidita	koef.	0,0079	0,2

Dále by se společnost měla zaměřit na zvýšení rentability vlastního kapitálu a rentability celkového investovaného kapitálu. Žádoucí hodnoty jsou uvedeny v tab. 5.1. Tyto ukazatele totiž informují o návratnosti vloženého kapitálu. S cílem růstu zisku úzce souvisí i růst tržeb, který bude hodnocen prostřednictvím rentability tržeb. Cílová hodnota je stanovena na 2,8 %.

Posledním nadefinovaným měřítkem v rámci finanční perspektivy je okamžitá likvidita, jejíž hodnoty se pohybovaly v letech 2009 až 2011 výrazně pod hranicí 0,2. Cílovou hranicí je tak dosažení alespoň této hodnoty, aby společnost disponovala dostatečnou finanční rezervou na úhradu svých závazků.

Na základě stanovení strategických akcí by mělo dojít bez problému k dosažení cílových hodnot. Společnost by měla systematicky plnit vytyčené strategické cíle všech perspektiv. Tato cesta povede k výsledku hospodaření prostřednictvím růstu tržeb a redukci nákladů. Je potřeba opět připomenout, že cílových hodnot nemusí být dosaženo hned v příštím roce. Jelikož společnost čeká v následujících dvou letech realizace finančně náročného projektu (výstavba energetického zařízení), který výrazně ovlivní veškeré činnosti a hlavně jejich financování.

V hodnotovém žebříčku společnosti stojí na prvním místě zákazník, kterému je věnována pozornost v **zákaznické perspektivě**. Uskutečnění předchozích cílů, záleží především na spokojenosti zákazníka. Ten je spokojen tehdy, pokud jsou mu dodávány kvalitní výrobky a služby. Nadefinovaná měřítka pro strategické cíle zákaznické perspektivy ukazuje tabulka č. 5.2.

Tab. 5.2 Měřítko a cílové hodnoty zákaznické perspektivy (předpokládané dosažení v horizontu 3 let)

Strategický cíl	Měřítko	MJ	Současná hodnota	Cílová hodnota
Spokojenost zákazníků	Získaná zpětná vazba od zákazníků	%	43	90
Kvalita poskytovaných produktů a služeb	Podíl certifikované suroviny na celkovém nákupu suroviny	%	85	93
Růst podílu na evropském a světovém trhu	Podíl tržeb ze zahraničí na tržbách celkových	%	34	44

V souvislosti se zajišťování spokojenosti zákazníků je důležité zmínit, že poté co v roce 2008 přišla celosvětová krize, která výrazně oslabila hospodaření celé skupiny Stora Enso, vedení společnosti si uvědomilo důležitost znalosti zákazníků a uspokojování jejich potřeb. Proto se postupně začal celoplošně zavádět ve všech dceřiných společnostech program VOICE (Value of Identifying Customer Expectations), který slouží k získání zpětné vazby od zákazníka. Spokojenost je hodnocena z pohledu kvality služeb a výrobků, spolehlivosti dodávek, kvality přejímky, vývoje nových produktů a komunikace se zákazníky. Zákazníci mají také možnost konzultovat jakýkoliv problém, ke kterému došlo. Informace jsou získávány na základě telefonického či přímého kontaktu se zákazníky a poté jsou zadávány do softwaru, který je vyhodnocuje. Tyto informace slouží k lepšímu pochopení toho, co zákazníci chtějí a potřebují a společnost tak může podniknout příslušné aktivity ke zlepšení. Dle tabulky lze vidět, že zpětná vazba byla získána v roce 2011 pouze ze 43 %. Je to dáno tím, že vytváření udržitelné změny spokojenosti zákazníka nějakou dobu trvá. V následujících letech se očekává získání devadesáti procentní zpětné vazby.

Kvalita poskytovaných produktů souvisí s podílem certifikované suroviny na celkovém nákupu. Společnost se zavázala k dodržování zásad certifikace PEFC C-o-C, která vyžaduje nákup pouze suroviny, u které je znám původ. Navíc z hlediska požadavků kvality výrobků centrální Evropou nemůže společnost zpracovávat jakoukoliv surovinu. Nicméně v určitých případech je možné zpracovat i necertifikovanou kulatinu, tomu se však chce společnost vyhnout. Opatřením je zvýšení podíl nákupu certifikované suroviny na 93 %.

Rostoucí kvalita výrobků a orientace na požadavky zákazníků jdou ruku v ruce také se zvýšením podílu na evropském a světovém trhu, který bude měřen prostřednictvím podílu tržeb ze zahraničí na celkových tržbách. V roce 2011 tento podíl činil 34 %, v následujících letech chce společnost zvýšit odbyt svých výrobků do centrální Evropy, Japonska a také

usiluje o rozšíření své působnosti na trzích v Číně a Latinské Americe. Žádoucí je růst tržeb ze zahraničí minimálně o 10 %.

Strategické akce z pohledu zákaznické perspektivy jsou zřejmé, zvyšováním kvality svých výrobků a služeb na základě zpětné vazby od zákazníků a zpracování hlavně certifikované suroviny může vést k růstu podílu na zahraničních trzích, a tím k získání vyšších tržeb a snadnějšímu dosažení finančních cílů.

V oblasti **interních procesů** je pozornost věnována ochraně životního prostředí, snižování nákladů a zvýšení interní orientace na zákazníka. V tabulce č. 5.3 jsou uvedena vybraná měřítka pro dosažení těchto cílů.

Tab. 5.3 Měřítka a cílové hodnoty perspektivy interních procesů (předpok. dosažení v horizontu 3 let)

Strategický cíl	Měřítka	MJ	Současná hodnota	Cílová hodnota
Ochrana životního prostředí	Snížení prašnosti	μm	x	x
Snížení výkonové spotřeby	Podíl nákladů na spotřebu energií na výkonové spotřebě	%	52	20
Zvýšení interní orientace na zákazníka	Anonymní dotazování	index body	x	75

Společnost Stora Enso Wood Product s.r.o. se orientuje na ochranu životního prostředí, důkazem toho je i již zmíněný nákup certifikované suroviny a také připravovaný projekt na výstavbu energetického zařízení, prostřednictvím kterého budou ekologicky spalovány nevyužité zbytky dřevní hmoty a vyráběna elektřina. V tabulce nejsou uvedeny hodnoty prašnosti, jelikož tyto hodnoty společnost nepublikovala, nicméně po instalaci kogenerační jednotky dojde k výraznému snížení prašnosti. V návaznosti na realizaci projektu a výrobu vlastní elektřiny společnost výrazně ušetří na nákladech za energie, které jí v posledních letech taktéž dosti trápily. Předpokládané snížení spotřeby energií je v prvních letech odhadováno o 32 %. Snížení výkonové spotřeby bude mít pozitivní vliv na zvýšení zisku a tudíž rentabilitu a tvorbu přidané hodnoty pro vlastníky.

Posledním strategickým cílem stanoveným pro oblast interních procesů je zaměření se na interní orientaci na zákazníka, jedná se o zlepšení spolupráce mezi jednotlivými odděleními. Hodnocení bude prováděno na základě anonymních anket mezi pracovníky týkající se úrovně vzájemné spolupráce v rámci interních oddělení společnosti. Ankety by

měly být prováděny čtvrtletně případně pololetně. Pro zajištění vysoké odezvy by doba vyplnění ankety neměla přesahovat 4 minuty. V současné době tento systém není ve společnosti zaveden, proto není uvedena hodnota za rok 2011. V následujících letech je žádoucí dosažení minimálně 75 index bodů.

V prvních dvou cílech jsou strategické akce jasné, společnost musí realizovat schválený projekt, který povede k naplnění cílových hodnot. V případě třetího měřítka je potřeba pro jeho zavedení určit odpovědnou osobu za její realizaci.

Perspektiva **učení se a růstu** je soustředěna především na spokojenost a rozvoj zaměstnanců společnosti, která je nezbytným předpokladem k úspěchu realizace podnikové strategie. V první řadě je pozornost věnována zvyšování kvalifikace pracovníků. Nově nabyté znalosti pracovníků vedou k poskytování kvalitnějších služeb zákazníkům. Vybraným měřítkem je podíl školených zaměstnanců na celkovém počtu. V současné době došlo ke zvýšení kvalifikace u 29 % zaměstnanců. V budoucnu by se tato hodnota měla zvýšit na 36 %. Zvýšení kvalifikace však sebou přináší i nemalé náklady, takže je potřeba pečlivě vybírat zaměstnance, kteří zvýšení kvalifikace nutně potřebují pro svou práci nebo si jí zaslouží.

Tab. 5.4 Měřítko a cílové hodnoty perspektivy učení se a růstu (předpokládané dosažení v horizontu 3 let)

Strategický cíl	Měřítko	MJ	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvyšování kvalifikace zaměstnanců	Podíl školených zaměstnanců na celkovém počtu	%	29	36
Spokojenost zaměstnanců	Dotazníkové šetření, rozhovor	index body	X	70
Tvorba prostředí pro nové nápady	Počet realizovatelných nápadů a inovací čtvrtletně		X	2

Dalším zkoumaným aspektem je spokojenost zaměstnanců, jelikož opět platí jednoduché pravidlo, kdy jen spokojený zaměstnanec odvádí dlouhodobě kvalitně svou práci, která se projeví ve zvýšení spokojenosti zákazníků a potažmo ve zvýšení tržeb. Spokojenost bude vyhodnocována prostřednictvím dotazníkového šetření a také na základě rozhovoru s vedoucím pracovníkem uskutečňovaným čtvrtletně. Za spokojeného zaměstnance bude považován ten, jehož hodnocení bude dosahovat minimálně 70 bodů ze 100.

Posledním strategickým cílem je tvorba prostředí pro nové nápady. Tato oblast zahrnuje například týmové aktivity, využití interního informačního systému pro komunikaci či vzdělávání formou e-learnigu. Především se jedná o vytvoření prostředí, kde zaměstnanci mohou bez problému komunikovat a sdílet své názory a nápady. Důležité je také poskytnutí prostor pro obědovou přestávku či odpočinek, kde se mohou zaměstnanci různých oddělení setkat. Měřítkem je v tomto případě počet realizovatelných nápadů a inovací zaměstnanců za měsíc. Tyto nápady však musí být doopravdy realizovatelné a musejí být přínosem pro společnost.

Strategické akce by měly být zaměřeny na analýzu pracovníků, kteří ke své práci nezbytně potřebují zvýšení kvalifikace. Dále musí být vytvořen dotazník hodnocení spokojenosti, který bude možné vyplnit elektronicky pro urychlení procesu. V obou případech musí být stanovená odpovědná osoba.

Závěrečné shrnutí

Hlavním cílem hodnocení výkonnosti je zlepšit konkurenční postavení podniku na trhu zvyšováním přidané hodnoty. Pro zajištění budoucího úspěchu, má vybraná společnost Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. jasně definovanou vizi. Samotná vize, ale ještě nezaručuje dosažení úspěchu. Pro její naplnění, je vhodné sestavit propracovaný komplexní systém založený na zpětné vazbě. Právě zpětná vazba je klíčovým faktorem úspěchu a základem modelu Balanced Scorecard.

Pokud by se vedení společnosti rozhodlo přijmout navržený koncept metody BSC, je potřeba vytvořit realizační tým, který se aplikací bude zabývat. Prvním krokem k dosažení úspěšné implementace je především jasně promyšlená struktura projektu a stoprocentní podpora vedení a celého managementu. Následně by s připravovaným projektem měli být seznámeni všichni zaměstnanci. Posléze by měl být model BSC integrován do systému managementu a řízení. Je nutné, aby realizace byla provedena napříč celým podnikem.

Zavedený systém BSC umožní managementu průběžnou kontrolu plnění strategických cílů, prostřednictvím přehledu všech podnikových procesů. BSC umožňuje zkvalitnit řízení a zlepšit alokaci zdrojů, následně dochází k postupnému snižování nákladů a zvyšování produktivity práce. Výsledkem je růst hodnoty podniku.

6 Závěr

Cílem diplomové práce bylo provést zhodnocení výkonnosti společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. Toto zhodnocení bylo realizováno prostřednictvím tradičních ukazatelů výkonnosti a také pomocí ekonomické přidané hodnoty, která patří pod moderní ukazatele. Hodnocení bylo provedeno ve srovnání s konkurenční společností Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o. a dřevozpracujícím odvětvím, do kterého obě tyto společnosti spadají. Data byla čerpána z výročních zpráv společností a Finanční analýzy podnikové sféry zveřejněné Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Pro úspěšné provedení praktické části, bylo zapotřebí si nejprve vymezit základní teoretická východiska měření výkonnosti, která jsou obsažena v první části diplomové práce. Následně byla charakterizována vybraná společnost. Na základě získaných poznatků, mohlo být provedeno hodnocení finanční situace za období 2007 až 2011. Výsledky a zjištěné nedostatky posloužily jako základ pro vytvoření konceptu metody Balanced Scorecard.

V rámci metody BSC, byly stanoveny strategické cíle pro jednotlivé perspektivy, které vycházejí z podnikové vize. Propojenost a vzájemná závislost mezi nimi byla zachycena ve strategické mapě. Hlavním cílem společnosti, uvedeným ve finanční perspektivě, je dosahování dlouhodobého růstu podniku. K tomuto cíli by měly směřovat veškeré aktivity společnosti. Protože společnost si cení svých zákazníků, byly cíle zákaznické perspektivy zaměřeny na zvýšení jejich spokojenosti. V oblasti interních procesů byla zdůrazněna důležitost snižování nákladů, ochrana životního prostředí, a zvýšení spolupráce mezi jednotlivými útvary. Vzhledem k faktu, že úspěchu společnosti nemůže být dosaženo bez spokojenosti zaměstnanců, je jim věnována perspektiva učení se a růstu. Strategické cíle této perspektivy byly zaměřovány na zvyšování jejich spokojenosti prostřednictvím zvyšování kvalifikace a vytváření příjemného pracovního prostředí. Následně pro jednotlivé strategické cíle byla nadefinována měřítka vycházející z faktorů, které mají na dosažení vize a strategických cílů největší vliv. Na závěr byly pro jednotlivá měřítka stanoveny cílové hodnoty a doporučeny strategické akce.

Vzhledem k tomu, že hodnocení výkonnosti vybrané společnosti je v současné době uskutečňováno především z finančního hlediska, věřím, že náměty a doporučení diplomové práce budou pro vedení společnosti přínosem a povedou k zvýšení dlouhodobé výkonnosti a konkurenceschopnosti podniku.

Seznam použité literatury

Publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. HORVATH & PARTNER. *Balanced Scorecard v praxi*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 2002. 386 s. ISBN 80-725-9018-9.
3. KAPLAN, Robert S a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2000. 267 s. ISBN 80-726-1032-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a KOLEKTIV. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7179-882-8.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
6. LANG, Helmut. *Management: trendy a teorie*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 287 s. ISBN 978-80-7179-683-1.
7. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
8. MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-861-1961-0.
9. PARMENTER, David. *Klíčové ukazatele výkonnosti: rozvíjení, implementování a využívání vítězných klíčových ukazatelů výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Česká společnost pro jakost 2008. 242 s. ISBN 978-80-02-02083-7.
10. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
11. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s. 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

12. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
13. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
14. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
15. ŠULÁK, M.; VACÍK, E. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 89 s. ISBN 80-86754-33-2.
16. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické zdroje a jiné

1. CARALLI, R. *The Critical Success Factor Method: Establishing a Foundation for Enterprise Security Management*. [online] 2004. [cit. 23. 3. 2013]. Dostupné z: <www.cert.org/archive/pdf/04tr010.pdf>.
2. DRLIČKOVÁ, L. *Doylov model firmy v praxi? Kvalitativny výskum medzinárodnej maloobchodnej spoločnosti* [online] 2007. [10. 3. 2013]. Dostupné z: <http://www.ekonomikaamanagement.cz/cz/clanek-doylov-model-firmy-v-praxi-kvalitativny-vyskum-medzinarodnej-maloobchodnej-spolocnosti.html>.
3. JUSTICE.CZ. *Výroční zprávy společnosti Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o. v letech 2007 – 2011*. [online]. MPO [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a255909&klic=becbr6>.
4. JUSTICE.CZ. *Výroční zprávy společnosti Mayr-Melnhof Holz Paskov v letech 2007 – 2011*. [online]. MPO [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a518189&klic=753lwh>.
5. MAYR-MELNHOF HOLZ PASKOV. *O společnosti* [online]. [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.mm-holz.com/247?sid=odtau9vupocclq79his1kaoaf6>.
6. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. MPO: *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. MPO [cit. 10. 4. 2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>.

7. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. MPO *Finanční analýzy podnikové sféry 2007 - 2011* [online]. MPO [cit. 10. 4. 2013]]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>.
8. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. MPO: *Panorama zpracovatelského průmyslu 2007 - 2011* [online]. MPO [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/hledani.html?lid=1&searchtext=panorama>.
9. NAJMI, M., RIGAS, J., IP-SHING F. A framework to review performance measurement systems. *In Business Process Management Journal*. 2005, č. 2, p. 109 – 122. ISSN 1463-7154.
10. NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER I. *Řízení spokojenosti stakeholders* [online]. 2011 [cit. 16. 3. 2013]. Dostupné z www: <http://www.cjournal.cz/files/42.pdf>.
11. STORA ENSO. *About us* [online]. [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.storaenso.com/>.
12. STORA ENSO. *Facts & Figures Stora Enso*. [online]. [cit. 14. 3. 2013]. Dostupné z <http://www.storaenso.com/media-centre/press-releases/2012/02/Pages/stora-ensos-annual-report-2011.aspx>.
13. STORA ENSO OSTRAVA. *Informace o společnosti* [online]. [cit. 10. 4. 2013]. Dostupné z: <http://www.storaenso.com/>.

Seznam zkratk

BH	bazická hodnota
BSC	Balanced Scorecard
C	kapitál vázaný v aktivech
CF ROI	rentabilita investic založená na peněžních tocích
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů
EFQM	Evropská nadace pro management kvality
EVA	ekonomická přidaná hodnota
MM	Mayr-Melnhof Holz Paskov s.r.o.
MVA	tržní ukazatel výkonnosti
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění,
OKEČ	odvětvové klasifikace ekonomických činností
PEFC	program pro uznávání systému certifikace lesů
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROC	rentabilita nákladů
ROS	rentabilita tržeb
SE	Stora Enso Wood Product Ždírec s.r.o.
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2013

Krakovková Eva

.....

Eva Krakovková

Seznam příloh

Příloha 1 Účetní výkazy

Příloha 2 Výsledky horizontální a vertikální analýzy

Příloha 3 Výsledky analýzy poměrových ukazatelů

Příloha 4 Výsledky analýza souhrnných ukazatelů

Příloha 5 Benchmarkingový systém INFA

Příloha 6 Vyhodnocení jednotlivých ukazatelů – bazická metoda

Příloha 7 Strategická mapa